

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**SURGIMENTO DOS BANCOS E POLÍTICA
MONETÁRIA NO BRASIL DO SÉCULO XIX**

GABRIELA DOS SANTOS PINTO
matrícula n °103094172

ORIENTADOR: Prof. Dr. Rene Louis de Carvalho

ABRIL 2012

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**SURGIMENTO DOS BANCOS E POLÍTICA
MONETÁRIA NO BRASIL DO SÉCULO XIX**

GABRIELA DOS SANTOS PINTO
matrícula n °103094172

ORIENTADOR: Prof. Dr. Rene Louis de Carvalho

ABRIL 2012

As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor

Para meus familiares e companheiro, com amor.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais Durval e Ana e minha tia Marilda pelo apoio ao longo da faculdade.

Aos meus irmãos, Raphael e Ana Carla que me incentivaram em todos os momentos.

Ao meu orientador René Louis de Carvalho por seu fundamental apoio, orientação e paciência.

Ao meu amor e companheiro, Flavio, a quem também dedico este trabalho, agradeço enormemente seu amparo nos momentos de insegurança e por suas críticas e contribuição ao trabalho.

RESUMO

O presente trabalho examina o surgimento dos bancos no Brasil e a evolução das políticas monetárias no país, no século XIX. É apresentado o contexto político no qual Portugal se inseria no momento da vinda da corte para o Brasil e as transformações político-econômicas que ocorreram para que fosse possível a colônia se transformar na capital do império. Dentre essas transformações destacamos o estabelecimento das instituições bancárias. No período pós-independência e república, detalhamos a utilização desses bancos como instrumentos de política monetária.

A escassez monetária se apresentou como problema constante durante este período de análise, porém teve naturezas distintas no período de colônia do que foi a partir do momento em que se tornou sede. No primeiro momento, temos a escassez como resultado do modelo de colonização adotado pela metrópole. Nos momentos posteriores, a escassez se mostra como resultado de uma economia politicamente independente de Portugal, porém pouco desenvolvida, pouco dinâmica, onde as políticas monetárias adotadas pelo governo estabelecido tentaram alterar este cenário.

Com as crises econômicas vivenciadas na segunda metade do século XIX instala-se o debate sobre política monetária entre os grupos Papelistas e Metalistas cujo tema central era a conversibilidade da moeda, forma de emissão e como essas escolhas poderiam afetar o nível de atividade econômica. Com base nisso, o trabalho investigará como se deu o processo de monetarização da economia brasileira, as teorias monetárias que serviram de base para as diferentes decisões sobre a política monetária implementada e se as mesmas contribuíram para a resolução ou agravamento das crises do período.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	7
CAPÍTULO I – CONTEXTUALIZAÇÃO POLÍTICO-ECONÔMICA E TEORIAS MONETÁRIAS.....	10
1.1. O que ocorreu na Europa até a chegada da família Real ao Brasil.....	10
1.2. A questão econômica na colônia.....	13
1.3. Teorias Monetárias que permearam a transição do século XVIII para o XIX.....	19
1.3.1. Bullion Debate (bullionistas versus antibullionistas).....	19
1.3.2. Escola Monetária (Currency School) versus Escola Bancária (Banking School).....	22
1.3.3. Metalistas versus Papelistas.....	25
CAPÍTULO II – O DESENVOLVIMENTO DA ATIVIDADE BANCÁRIA NO BRASIL.....	28
2.1 A criação do primeiro Banco do Brasil.....	28
2.2 Banco Commercial do Rio de Janeiro e os primeiros bancos privados.....	31
2.3 Banco do Comércio e da Indústria do Brasil, o Banco do Brasil de Mauá.....	34
2.4 O Segundo Banco do Brasil.....	36
2.5 A Casa Mauá Mac-Gregor e Companhia, o Banco Rural e Hipotecário e o Banco Comercial e Agrícola.....	38
CAPÍTULO III – CRISES ECONÔMICAS E AS MEDIDAS MONETÁRIAS ADOTADAS.....	42
3.1 Crise de 1857 e a Lei dos Entraves.....	42
3.2 O Pânico de 1864 e a Lei Bancária de 1866.....	45
3.3 O Pânico de 1875, o Fim da Escravidão e a Lei Bancária de 1888.....	49
3.4 A Crise do Encilhamento – 1889 a 1891.....	55
CONCLUSÃO.....	62
BIBLIOGRAFIA.....	64

INTRODUÇÃO

Para Peláez e Suzigan, “Nos estágios cruciais do desenvolvimento (...) a principal função da estrutura financeira e bancária é permitir uma crescente *monetização da economia*.” e “...nos países com estrutura financeira incipiente o direito de emissão de papel moeda por bancos privados constituiu-se no caminho *ideal* para o desenvolvimento dos bancos e da intermediação.” (1976, p.20 e 21).

Os estudos sobre a economia brasileira do século XIX revelam como se deu a formação das primeiras instituições bancárias brasileiras. Apesar de tal movimento ter acontecido tardiamente, quase 130 anos depois da criação do Banco da Inglaterra se considerarmos o primeiro Banco do Brasil, sua consolidação se deu em meados do século XIX e sua expansão ao longo desta metade de século foi rápida, chegando a 231 bancos e casas bancárias cotadas na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro em 1891¹, entretanto insuficiente para a necessidade brasileira verificada historicamente.

Ao pesquisar sobre os primeiros bancos brasileiros nos deparamos com a falta de uma base teórica que levasse em consideração as características da economia brasileira, e o que resultou na reprodução, em grande parte, das discussões teóricas ocorridas na Inglaterra desde o final do século XVIII. No Brasil, esse debate ocorreu somente a partir da segunda metade do século XIX entre os grupos denominados Metalistas e Papelistas. O interesse em explorar este debate permitiu conhecer um pouco do que foi o início da questão monetária brasileira, e, embora tenhamos colecionado mais perguntas que respostas, foi possível compreender a importância dos bancos no processo de monetarização da economia brasileira.

O objetivo deste trabalho é apresentar a evolução do processo de monetarização brasileiro desde colônia de exploração no qual não havia emissão de moeda, passando por um

¹LEVY, Maria Bárbara. *A indústria do Rio de Janeiro através de suas sociedades anônimas: esboços de história empresarial*. Rio de Janeiro: UFRJ, 1994, p.131.

segundo momento, quando se torna sede do Império português com a chegada da família real – com o consequente desenvolvimento das instituições bancárias e de um sistema monetário - até o período final analisado em que, a nova conjuntura política e econômica, levou a instrumentos monetários e financeiros mais complexos que possibilitaram os debates monetários estabelecidos na segunda metade do século XIX.

No capítulo I será descrito o contexto político internacional no qual Portugal se encontrava até a corte desembarcar no Rio de Janeiro em 1808, como se estabeleceram as relações monetárias desde o período colonial, os instrumentos utilizados como alternativa a falta de moeda até o início da exploração aurífera em Minas Gerais, quando a escassez deixa de ser um problema por alguns anos. Essa descoberta foi essencial para que algumas mudanças na estrutura monetária fossem implementadas como a instalação da Casa da Moeda. Ainda neste capítulo serão apresentadas as teorias monetárias que serviram para embasar o debate brasileiro na segunda metade do século XIX entre Papelistas e Metalistas.

No capítulo II serão apresentadas as primeiras instituições bancárias brasileiras, a regulamentação dos bancos, sua atuação, a discussão sobre o direito de emissão e a adoção do padrão-ouro. Apresentaremos seus personagens, seus interesses e suas relações políticas na defesa destes interesses para que possamos compreender o processo de estabelecimento dessas instituições bancárias e seus limites. Nesse momento o café torna-se o produto central do modelo agro-exportador nacional e ativo indutor de grande parte do capital utilizado para a formação dos primeiros bancos através dos negociantes ligados ao comércio da nova *commodity*.

O café ter se tornado o principal produto exportado era uma das principais razões da preocupação do governo com a taxa de câmbio, uma vez que a maior parte das suas receitas era proveniente dos impostos arrecadados sobre a exportação do produto. Se por um lado a importância dada ao café nos manteve por mais tempo como uma economia basicamente agrário-exportadora, outras medidas tentaram alterar esse cenário como a Lei das Sociedades Anônimas, o Código Comercial, a reforma da Casa da Moeda e o estabelecimento da Bolsa de Valores no Rio de Janeiro dentre outras.

Com a exploração cafeeira em seu auge e o fim do tráfico de escravos, uma grande soma de capitais foi disponibilizada para outras atividades e a questão da emissão de moeda e do fornecimento de crédito nesse momento de crescimento econômico precipitaram o debate

entre os distintos grupos ideológicos; os Papelistas e os Metalistas. Nos períodos de adoção do modelo metalista a maior preocupação era o controle da emissão, taxa de câmbio e o controle da inflação. Nos períodos de adoção dos princípios Papelistas de condução das políticas econômicas, observamos que a pluralidade da emissão, o fornecimento de crédito e a taxa de juros eram os mecanismos que, na opinião de seus defensores, propiciariam o desenvolvimento da atividade econômica.

No capítulo III, destacamos as principais crises econômicas ocorridas nessa segunda metade de século e as políticas monetárias adotadas na tentativa de dissipá-las. Políticas estas ora restritivas, ora expansivas, refletindo o debate entre os modelos as correntes de pensamento, tornando os bancos um dos principais agentes de promoção da política monetária adotada.

As crises econômicas acompanharam as transformações políticas ocorridas no período. As diversas classes sociais existentes - a elite cafeeira, os comerciantes e os industriais - cada qual defendendo seu setor e as medidas monetárias que melhor os atenderia, também revelavam em suas disputas políticas o enfraquecimento da representatividade do governo que, sem base de apoio, não conseguiu sustentar a Monarquia e cedeu aos movimentos republicanos.

O início da República foi muito conturbado, pois foi o período da maior crise econômica do século XIX, o Encilhamento, crise esta atribuída à política monetária existente, que concedia poder de emissão aos bancos privados com incentivos que estimularam as fraudes e provocaram uma insolvência generalizada de diversos bancos. Por outro lado, autores como Peláez e Suzigan salientam que se registrou um progresso significativo neste período e que algumas das medidas adotadas pelo então Ministro da Fazenda, Rui Barbosa, “...constituíram-se em medidas necessárias ao progresso” (1976, p.179)

CAPÍTULO I – CONTEXTUALIZAÇÃO POLÍTICO-ECONÔMICA E TEORIAS MONETÁRIAS

1.1. O que ocorreu na Europa até a chegada da família Real ao Brasil

O século XVII, do ponto vista do comércio internacional, notabilizou-se pela entrada do Estado Inglês na disputa pelos novos mercados que até então eram divididos entre as duas grandes potências: Espanha e Portugal. Os principais mercados produtores estavam localizados nas Américas e no Oriente. O açúcar, o chá, o café e o tabaco das Antilhas eram consumidos na Inglaterra e reexportados para outras regiões. Com seu sistema de trocas os ingleses conseguiram acumular prata do México e do Peru e o ouro brasileiro, tornando-se a mais forte praça financeira da Europa. A França, por sua vez, possuía o comércio favorecido pela ligação entre Marselha e Cádiz onde trocava seus produtos manufaturados por café e açúcar provenientes das Antilhas. Na Península Ibérica, a Espanha trocava artigos têxteis e especiarias do Oriente por prata do México e produtos agrícolas.

Para Portugal, entretanto, este século foi caracterizado por períodos de conturbações e sérias dificuldades. No início do século, o sistema financeiro português apresentava forte desequilíbrio esgotado pelas guerras ora para manutenção de seu estado de independência, ora para manutenção do Império colonial português. Estas guerras colonialistas, a queda das receitas oriundas do comércio exterior pelas perdas de colônias, os pagamentos de juros pelos créditos adquiridos, as retiradas de renda por Madrid (por conta da União Ibérica) e os elevados gastos da coroa foram os fatores que propiciaram uma enorme crise político-econômica.

Em 1624, ainda sob o domínio da Coroa Espanhola, as capitânicas da Bahia e de Pernambuco são invadidas pelos holandeses. Movidos pela restrição comercial imposta pela Espanha os holandeses tentaram assumir diretamente a produção e o comércio do açúcar brasileiro nas principais zonas produtoras.

A partir de 1640, com a Restauração do Reino português (retomada da coroa portuguesa e fim da União Ibérica), a crise foi agravada. Ocorreram importantes baixas nos domínios coloniais de Portugal, contudo, o território brasileiro, ocupado pelos holandeses, foi recuperado em 1645 através de um movimento conhecido como Insurreição Pernambucana, porém a retirada definitiva dos holandeses só ocorreu em 1654. Até 1655, suas possessões na Índia se reduziram a seis regiões sem qualquer relevância em termos políticos ou econômicos. Entre 1650 e 1660, Portugal perde para a Inglaterra e Holanda seus pontos mais importantes no comércio asiático. Havia também preocupação em como manter as colônias remanescentes livre de invasões. Angola e Moçambique eram alvos da cobiça dos espanhóis, holandeses e ingleses. O Brasil, por sua vez, era almejado pelos franceses, holandeses e ingleses. Seria necessária uma forte estrutura de reforço e defesa para evitar as invasões. Então, Portugal optou por defender sua mais promissora colônia em detrimento dos poucos pontos irrelevantes na Ásia e África.

O comércio com o Oriente agora era dominado pela Inglaterra e França. O domínio britânico foi obtido através da ação da Companhia Inglesa das Índias Orientais que transacionava especiarias, tecidos de algodão, chá, ópio e metais, comprados com metais preciosos da América.

Na indústria manufatureira europeia, a Inglaterra manteve o domínio. Portugal promoveu um forte estímulo à industrialização após a Restauração da coroa na tentativa de diminuir e substituir as importações. Este surto manufatureiro durou até 1690, quando Portugal se recuperou da crise através do tráfico colonial, da descoberta de minas de ouro no Brasil e a assinatura do Tratado de Methuen, em 1703, obrigando a abertura dos portos portugueses à indústria têxtil britânica.

Adicionalmente à descoberta de ouro em Minas Gerais no final do século XVII, registrou-se um enorme fluxo de metais para a Europa de outras regiões produtoras de metais preciosas nas Américas que contribuíram para a intensa atividade de extração nessas colônias promovendo, conjuntamente, a intensificação do tráfico em função da elevada demanda por mão-de-obra escrava.

O século XVIII foi desta forma, um período de grande circulação de metais preciosos que propiciou a estabilização das moedas europeias. A Inglaterra foi a nação que mais

usufruiu do ouro brasileiro extraído por Portugal em virtude do desequilíbrio registrado entre as balanças comerciais dos dois países.

Neste momento vivido pela Europa, de crescimento da circulação da moeda gerada pelo fomento da atividade comercial, necessitava-se de um novo mecanismo que representasse uma determinada quantia em dinheiro depositado em metal precioso, uma vez que as emissões de moeda eram pequenas e não acompanhavam o ritmo das transações comerciais. Criaram-se, assim, as letras de câmbio lastreadas em ouro. Segundo Sáez (2008), nos países ricos e de comércio extenso, o ouro converteu-se em medida monetária universal no meio comercial, viabilizando, assim, o desenvolvimento da moeda bancária e do crédito.

Paulatinamente, a atividade financeira vai assumindo um papel cada vez mais importante e os bancos ingleses destacaram-se dos demais por estarem ligados intimamente à atividade comercial e apresentarem significativos avanços em relação às demais instituições européias. Para Sáez (2008), os bilhetes emitidos pelo Banco da Inglaterra eram títulos de crédito e tidos pelos comerciantes como moeda corrente dando os primeiros sinais da influência que a doutrina econômica inglesa estabeleceria até o século XIX.

O Banco de Londres, em atividade desde os finais do século XVII, foi pioneiro ao atuar, a partir de 1730 como um banco habilitado a receber e movimentar depósitos, a conceder empréstimos tanto a entidades particulares como a Estados e a emitir papel moeda. Também surgidos na Inglaterra a partir de 1760, os bancos provinciais eram instituições que poderiam conceder adiantamentos em forma de cédulas as quais eram usadas como moeda na região à qual pertencia o banco e recebiam, igualmente, depósitos posteriormente investidos em fundos públicos. Entretanto, suas possibilidades de atuação foram limitadas pela restrição de não poderem atuar como sociedades anônimas.

Existiam outros bancos públicos na Europa, mas suas atividades eram limitadas, pois estavam autorizados apenas a fazerem câmbio para pagamento entre negociantes. O desenvolvimento e complexidade da atividade comercial trouxeram novas demandas que desencadearam o processo de internacionalização dos bancos. Surgem, então, praças financeiras em Gênova e Genebra. Os empréstimos, antes concedidos em longo prazo e a juros baixos, deram lugar a empréstimos de menor prazo e mais rentáveis.

Este período, caracterizado fortemente pelo modelo de economia colonialista, teve seu fim decretado a partir de meados do século XVIII, quando se iniciaram diversos conflitos mundiais demonstrando a lógica expansionista das potências européias como a Guerra dos Sete Anos (1756-1763) e a Guerra de Independência dos Estados Unidos da América (1775-1783). Nesses confrontos, a Inglaterra foi a principal beneficiada, particularmente, após a assinatura do Tratado de Paris, em 1783, no qual o império colonial francês foi desmontado e a França cedeu diversos territórios à Inglaterra em troca de outros de menor importância.

Em decorrência da Revolução Francesa e posterior ascensão de Napoleão ao poder, instaurou-se, no começo do século XIX, uma estratégia territorial expansionista da república francesa com as guerras Napoleônicas de conquista. A Inglaterra aliou-se à Áustria, Rússia e Prússia na tentativa de defesa de seus territórios soberanos. Contudo, Napoleão conseguiu dominar todos os países que formavam a chamada “Sexta Aliança”, exceção feita à Inglaterra que com sua armada naval conseguiu impedir a invasão francesa em seu território.

Napoleão então decretou, em 1806, o bloqueio econômico ao império inglês, conhecido como “Bloqueio Continental”, no qual determinava que todos os países europeus deixassem de manter relações comerciais com este. O Rei de Portugal, sabendo da impossibilidade de manter neutralidade em tal contexto uma vez que a Inglaterra era seu principal parceiro econômico e com o perigo da invasão das tropas francesas em seu território, decidiu-se por transferir a corte, em 1808, para sua mais próspera colônia, estrategicamente localizada do outro lado do atlântico, possibilitando assim, a segura manutenção da estrutura administrativa do império.

1.2. A questão econômica na colônia

Nos séculos XVI e XVII, Portugal adotava o sistema bimetálico onde os preços do ouro e prata eram fixados em termos de unidade de conta nacional para fins de cunhagem, assim, todo metal apresentado às casas da moeda era cunhado. O Estado português detinha o monopólio da cunhagem e definia as regras de circulação da moeda. As moedas de ouro e prata chegavam ao Brasil através de transações com Portugal e também através do comércio com a região do Rio da Prata.

As moedas que circulavam internacionalmente eram usadas para pagamentos de produtos importados e de dívidas. As moedas utilizadas domesticamente sofriam o “levantamento”, isto é, o valor em unidade de conta das moedas era manipulado pela metrópole ou pelas autoridades coloniais de tal forma que seu valor extrínseco era elevado sem alterar o valor intrínseco na tentativa de evitar o fluxo de moedas para fora da colônia. Assim, dada as dificuldades em se aferir valores às unidades monetárias utilizadas – bem como a necessidade de realizar as relações comerciais internas - outros meios de pagamentos foram adotados na colônia.

Uma das formas praticadas foram as letras escriturais. Os pagamentos realizados por meios escriturais tornaram o crédito incipiente durante o domínio da economia escravista exportadora canavieira. Essa forma de pagamento foi criada por grandes grupos comerciais que operavam em diversos pontos estratégicos no comércio mundial. Neste caso, os pagamentos eram feitos por meios escriturais, em que receitas e despesas eram reconhecidas nos chamados livros de conta corrente ou livro de contas.

Na colônia, os principais agentes intermediários eram os comissários que negociavam o açúcar brasileiro na Europa em troca de escravos, insumos e outros produtos agrícolas dos produtores brasileiros. Essa prática deu início a circulação das letras de câmbio no Rio de Janeiro. Pagamentos e transferências de quantias elevadas, principalmente em longas distâncias, eram preferivelmente feitos através de letras de câmbio, que era uma forma de poupar o uso da moeda, reduzir riscos de transporte e custos de transação.

Muitas mercadorias também foram utilizadas como meio de pagamento. A que merece maior destaque é o açúcar. O esgotamento das minas de ouro e prata espanholas somado à crise econômica portuguesa ocasionada pelas guerras, perda de colônias e queda nas exportações da metrópole, provocaram a escassez monetária vivida pela colônia, principalmente no Rio de Janeiro, no século XVII. A falta de um meio circulante fez com que o governador desta capitania oficializasse a utilização do açúcar como moeda obrigando os negociantes a aceitá-la como tal.

A lei que oficializava o açúcar como moeda não perdurou, foi abolida em 1663 devido à pressão dos comerciantes. Pois o açúcar como mercadoria tinha seu valor indexado às cotações do mercado internacional e por isso, sujeito às flutuações do mercado que causavam

perdas aos comerciantes. Com a retirada do açúcar como meio de circulação voltou-se a situação de escassez monetária.

As moedas que eram utilizadas tinham variadas origens e seus valores eram definidos por seu peso em metais, porém continuavam a migrar para Portugal através do comércio internacional e do pagamento de impostos. A crescente escassez monetária, agravada pela fuga de metais para a metrópole através do comércio exterior, remessa de lucros e impostos, queda nos preços dos produtos de exportação brasileiros, etc., provocaram reações dentro da colônia chamadas “motins da moeda”. As autoridades locais, na tentativa de evitar e evasão de metais, realizaram inúmeras vezes, “levantamentos” sem autorização de Portugal, promovendo o aumento do valor nominal das moedas de ouro e prata com o objetivo de desvalorizar a moeda corrente no Brasil em relação à do reino.

Para os governantes da colônia, essa questão se apresentava como um entrave ao desenvolvimento econômico colonial o qual impedia o crescimento do mercado interno. As consequências dos “levantamentos” eram o encarecimento dos produtos importados, a inflação de bens de consumo e insumos para a produção causados pela elevação do valor nominal da moeda.

Em 1688, Portugal promulga a Lei de Cunhagem que determina o levantamento de 20% das moedas de ouro e prata na metrópole com o objetivo de ajudar a reter moeda no Reino e atrair metais para a Casa da Moeda de Lisboa. Pode-se observar que o Brasil herdou de Portugal a utilização deste instrumento monetário (Tabela 1).

TABELA 1
Desvalorizações da prata e do ouro (em número e percentagem) realizadas em Portugal

Período	Desvalorização ouro (%)	Desvalorização ouro (nº)	Desvalorização prata (%)	Desvalorização prata (nº)
1435-1489	206	6	170	4
1489-1640	33	5	23	7
1640-1688	243	6	133	5
1688-1797	0	0	16	2

Fonte: R. Souza, Moeda e Estado: Políticas Monetárias e Determinantes da Procura (1688-1797); Rita Martins de Sousa, 2001, p.10.

Tal medida aumentou o problema de escassez do meio circulante na colônia. O governador-geral Câmara Coutinho demonstrou sua preocupação com as consequências que a

escassez de moeda causava ao erário régio e a necessidade de se cunhar moeda na província ao enviar ao rei uma representação, em julho de 1692.

As razões da escassez apontada por Coutinho eram: primeiramente, a diminuição do valor nominal do meio circulante provocado pelo desgaste das remarcações; no comércio exterior, os portugueses que vinham vender suas mercadorias não se interessavam em comprar açúcar ou aceitá-lo como forma de pagamento, exigiam moeda metálica; e as remessas de lucros e outras formas de transferência de moedas para a metrópole.

Para muitos autores, a interferência e os argumentos de Câmara Coutinho foram decisivos para que fosse tomada a decisão de criar a primeira Casa da Moeda em Salvador, sede do império naquele momento. As moedas de menor valor eram cunhadas para a colônia e de maior valor para o reino. Dessa forma, esperava-se minimizar a evasão de divisas do Brasil uma vez que a moeda colonial passava a valer menos.

A Casa da Moeda ao ser instalada no Brasil tinha o objetivo de cunhar todas as moedas que circulavam pelo reino e para isso seria necessária a alternância nas sedes da Casa da Moeda uma vez que as capitanias mais desenvolvidas concentravam maior quantidade de moeda. Para que todas as moedas pudessem ser cunhadas seria necessário transportá-las até os locais de cunhagem, porém quanto maior a distância maior o risco encontrado no transporte. Sendo assim, o projeto era que a Casa da Moeda fosse “itinerante”, o que de fato ocorreu. Pois foi inicialmente sediada em Salvador, sede do reino à época, seguido por Rio de Janeiro e, posteriormente, Pernambuco, sendo finalmente instalada no Rio de Janeiro em 1702. Estas regiões foram escolhidas por se destacarem das outras capitanias, pois possuíam um comércio mais desenvolvido e concentravam os comerciantes de maior porte.

A primeira Casa da Moeda, criada em 1694 pelo governo português e instalada na Bahia, tinha como objetivo unificar as diversas moedas que circulavam na tentativa de suprir a crescente demanda monetária da colônia brasileira naquele momento. Em virtude da descoberta de ouro em Minas Gerais, em 1693, desencadeou-se um grande fluxo de ouro e prata que passou a ser transferido do Rio de Janeiro até a Bahia. O governo, preocupado com os altos custos e riscos de transporte, decidiu então, em 1699, que a Casa da Moeda seria transferida para o Rio de Janeiro onde seu funcionamento era previsto por um período de um ano.

Nesse período, as capitanias existentes que remetiam moeda para a Bahia para cunhagem eram: Rio de Janeiro, Pernambuco e Paraíba. Os pernambucanos atrasavam as remessas de moedas, pois a intenção era demonstrar os diversos riscos de envio, seja por mar ou por terra. Assim, após convencer o governador da Bahia e do Rio de Janeiro, a Casa da Moeda foi transferida para Pernambuco onde funcionou até 1702, quando foi, mais uma vez, transferida para o Rio de Janeiro.

A quantidade de moeda cunhada nessas Casas superou as expectativas. O total cunhado pela Casa da Moeda da Bahia até 1698 foi de 921 mil contos de réis, sendo 102 mil contos em moedas de ouro e o restante, 819 mil contos em moedas de Prata (Lima, 2005 apud SOMBRA, 1940, p.47). No Rio de Janeiro, após sua transferência da Bahia, a Casa da Moeda, cujo período de atividade foi de março de 1699 à outubro de 1700, cunhou 612,6 mil contos de réis em moedas de ouro e 255,7 mil contos de réis em moedas de prata (Lima, 2005 apud GONÇALVES, 1985, p.73). Também em Pernambuco, onde se manteve instalada de outubro de 1700 à outubro de 1702, foram cunhadas 436 mil contos de réis, das quais 98% de prata. (Lima, 2005 apud GONÇALVES, 1985, p.73)

O total de moedas cunhadas neste período foi quase o triplo previsto levando-se a concluir que o entesouramento foi uma das possíveis causas da escassez de moeda registrada nestas últimas décadas. Outra interpretação, dada por Lima (2005, p.194), é a que correlaciona o entesouramento à circulação monetária. Significa dizer que com a ausência de um mercado interno não havia demanda por moeda para transações na colônia.

Para Lima (2005), além da crise de escassez monetária enfrentada pela colônia, existia, igualmente, a questão do dinamismo econômico altamente dependente de poucos produtos de exportação, o principal deles o açúcar. Os dois problemas estariam ligados, e um alimentava o outro.

“A dificuldade em exportar reduzia o estoque da moeda, que por sua vez dificultava as importações necessárias para manter não apenas a produção de açúcar, mas também a de outros produtos (...). Os importadores preferiam levar moeda a comprar açúcar e outros produtos locais, fato que além de provocar a redução do meio circulante deprimia o preço das mercadorias exportáveis. Caso circulasse exclusivamente moeda provincial, cuja exportação era proibida, os importadores talvez se vissem compelidos a comprar o açúcar como pagamento pelos produtos aqui vendidos, já que estes não poderiam ser pagos em moeda pelos colonos.” (p. 404-405)

Neste momento, dois fatos contribuíram para atenuar o problema monetário na colônia e na metrópole na transição entre os séculos XVII e XVIII: a recuperação econômica européia que possibilitou elevar os preços dos produtos exportados e, principalmente, a descoberta de ouro nas minas. A Casa da Moeda, ao retornar para o Rio de Janeiro em 1702, passou a cunhar moeda exclusivamente “nacional”, iguais às cunhadas pela casa da Moeda de Lisboa. A moeda provincial, contudo, continuou a circular no Brasil até o final do período colonial, mantendo seu valor extrínseco 10% superior à do Reino.

A partir de princípios do século XVIII, com a abundância de metais, a escassez monetária deixou de ser uma preocupação. As atividades ligadas a terra começam a perder espaço para outras formas de acumulação e grupos sociais mais mercantis. O Rio de Janeiro vinha se tornando a principal praça mercantil do império português e também o principal importador de seus produtos – dado o exclusivismo comercial com a metrópole (pacto colonial). Na transição para o século XIX, entre 1796 e 1811, o Rio de Janeiro além de ser o principal porto importador e exportador do Brasil colonial, era também a principal área reexportadora dos manufaturados reinóis, dos escravos angolanos e dos têxteis indianos.

A economia do Rio de Janeiro passa a se desenvolver a partir do momento em que assume um protagonismo comercial ao se tornar ponto de encontro de diferentes rotas dos diversos mercados regionais internos da colônia e das acumulações deles derivadas. Passa também a ser um porto fundamental para o comércio externo com o reino e as demais colônias do império, tornando-se uma referência para todos estes mercados.

Ao longo do século XVIII houve um crescimento no número de fábricas e manufaturas nas capitanias do Brasil enquanto as minas de ouro começavam a demonstrar sinais de exaustão com a diminuição da extração. O Quinto, imposto cobrado pela Coroa portuguesa que arrecadava 20% do metal extraído, refletiu a diminuição da produção aurífera. A arrecadação do tributo chegou ao máximo em 1754, atingindo 118 arrobas. A partir daí houve uma queda significativa, chegando a 99 arrobas em 1764, 75 arrobas em 1774 e 63 arrobas em 1784.

Como visto, durante a primeira década do século XIX na Europa, ocorriam as guerras expansionistas napoleônicas. Neste cenário, a corte portuguesa chega ao Brasil em 1808 e com ela uma série de mudanças políticas e econômicas necessárias à manutenção da corte em

sua nova sede. A impossibilidade de financiar os gastos públicos que se tornaram elevados com a chegada da corte é defendida pela maior parte dos historiadores como justificativa para criação de um banco público que emitisse papel moeda. Até então, nem a metrópole usufruía de um banco público emissor de papel moeda. O primeiro banco português, o Banco de Lisboa, só seria criado em 1921. O fornecimento de crédito à iniciativa privada, até então, tanto em Portugal como no Brasil, era desempenhado por prestamistas individuais, comerciantes e outros agentes. A criação do primeiro Banco do Brasil e seus desdobramentos geraram intensas mudanças na dinâmica econômica brasileira, principalmente no Rio de Janeiro, principal praça de negócios da colônia na época.

1.3. Teorias Monetárias que permearam a transição do século XVIII para o XIX

Em 27 de fevereiro de 1797, o Banco da Inglaterra, já emissor de notas bancárias, após intensa perda de reservas devido aos gastos relacionados às guerras com a França (Guerras Napoleônicas) que culminou em uma crise de confiança, aplica a Lei de Restrição e suspende o pagamento dessas notas que deveriam ser realizadas em metais preciosos, assim, a regra da conversibilidade deixou de existir. Após a suspensão da conversibilidade-ouro das notas bancárias, a Inglaterra conviveu com um período de alta inflação, encerrado somente em 1814. Este episódio e os acontecimentos decorrentes dele promoveram o início dos debates monetários que ocorreriam na Europa.

De 1797 até 1825 as discussões foram lideradas pela controvérsia entre os “bullionistas” e os “antibullionistas”, chamada de *Bullion Debate*. Após este período, de 1825 a 1865 irrompem outras discussões, desta vez entre a *Currency School* e a *Banking School*. No Brasil, o debate que ocorreu a partir da segunda metade no século XIX deu-se entre os grupos “metalistas” e “papelistas” inspirados nos debates europeus mencionados anteriormente. Todas estas discussões servirão para identificarmos as correntes de pensamento que permearam a história econômica brasileira ao longo do século XIX.

1.3.1 Bullion Debate (“bullionistas” versus “antibullionistas”)

Tal debate analisava os aspectos relacionados à transição de uma economia com dinheiro estritamente metálico para uma de crédito sem lastro metálico. A posição bullionista, (*bullion* significava ouro em espécie) cujos principais representantes foram Wheatley, Lauderdale, Ricardo, defendia que num cenário de inflação, a elevação do preço dos metais preciosos e a depreciação cambial seriam os sinais mais expressivos de que papel-moeda inconversível teria sido emitido em excesso (Meyrelles, 2006 apud O'BRIEN, 1975, p. 209-215). Tal desvalorização poderia ser caracterizada com a queda da paridade do país emissor das notas bancárias, os preços mais altos no país emissor de papel-moeda e a própria depreciação do papel-moeda com relação ao *bullion*. Segundo Corazza (1996), para este grupo mais ortodoxo, a solução seria a redução das notas circulantes e a restauração do padrão ouro na antiga cotação da libra esterlina. Como consequência, haveria a queda dos preços internos, o equilíbrio da balança comercial, a restauração do câmbio e a eliminação do ágio do valor do ouro em lingote sobre o valor do ouro cunhado na forma de moeda.

Enquanto entre os antibullionistas, cujos defensores podemos destacar John Sinclair, John Hill e Thomas Smith, a inflação deveria ser atribuída predominantemente a fenômenos reais e não a fatores monetários. O aumento do preço do ouro e a depreciação cambial seriam decorrentes das altas transferências de recursos ao exterior em virtude da guerra e das importações de alimentos adicionais ocasionadas pelas más colheitas. Um aumento da demanda interna por metais promoveria um aumento do preço dos metais e não o excesso de emissão.

Este grupo mais heretodoxo, de acordo com Corazza (1996), argumentava ainda que as regras do padrão ouro, ao restringirem a oferta de moeda, eram prejudiciais para o crescimento da economia, pois o retorno à conversibilidade levaria à deflação e a retração econômica antes de produzir uma redução dos preços.

Ainda entre os antibullionistas, existiu a doutrina do “real bills”, ou bilhetes reais, que afirmava a impossibilidade de um excesso de moeda, pois as emissões de notas do banco eram lastreadas em papéis comerciais emitidos somente para financiar a produção e o comércio. Dessa forma, Corazza (1996) conclui:

“O montante de moeda circulante se adequa automaticamente às necessidades das transações, pois é determinado pela demanda. Os “real bills” são extintos assim que as transações se efetuam e os empréstimos são pagos. Se o estoque de moeda é determinado pela demanda não pode influenciar gastos e preços.” (p. 3)

Mollo (1994) acrescenta que mesmo alguns “bullionistas” considerados moderados, como Thorton, acreditavam que o prêmio sobre o *bullion* não poderia servir de prova para o excesso de papel-moeda. Um argumento era a taxa de câmbio, pois poderia haver, mesmo com um padrão monetário metálico, queda da libra abaixo da paridade de ouro cunhado, até o limite de custo de embarque. Sempre que as notas bancárias fossem emitidas apoiadas em letras de câmbio correspondentes a transações efetivas de bens e serviços elas não poderiam ser qualificadas excessivas. Como apenas o *bullion* (ouro amoeado) poderia ser exportado, restringia a oferta deste meio de pagamento, capaz de justificar seu prêmio. Neste caso, o prêmio não tinha relação com excesso de emissão de notas ou papel-moeda, mas com a redução ou restrições na oferta de *bullion*.

Nesta discussão, Fonseca e Mollo (2011) afirmam que o argumento dos antibullionistas não apenas demonstrava a dificuldade implicada no controle da dinâmica monetária, mas deixava clara a percepção dos impactos monetários sobre a economia real, ou seja, a não neutralidade da moeda. Essa não neutralidade era afirmada quando, mesmo com o crescimento dos preços, os preços dos produtos cresciam antes dos preços dos fatores de produção, ou da renda nominal antes dos preços, ou ainda, o aumento dos gastos antes dos preços. Para os autores, tal entendimento permitia que justificassem o aumento do emprego e da produção, impedindo que os aumentos do nível geral de preços fossem proporcionais aos aumentos da moeda ou crédito.

Assim, neste debate temos, de um lado, os bullionistas, que pregavam a volta da conversibilidade-ouro da moeda como regra monetária para controle de emissão e preços e, do outro lado, temos os antibullionistas, os quais temiam este tipo de controle porque inibia o crescimento e a acumulação de capital.

Fonseca e Mollo (2011) resumem claramente esta discussão ao dizer:

“... no caso dos bullionistas, é a neutralidade da moeda que os faz não esperar impacto duradouro da moeda ou do crédito sobre a produção real, levando-os a priorizar o controle de preços. Como é sabido, para Ricardo (1951) o crédito é mera transferência de poupança de poupadores para investidores, não implicando estímulo líquido da produção. No caso dos antibullionistas, o impacto sobre o emprego e a produção é temido, porque percebem a não neutralidade da moeda, e esse impacto sobre a produção faz com que, na igualdade de trocas, não se possa esperar crescimento proporcional de preços.” (p.6)

1.3.2 Escola Monetária (*Currency School*) versus Escola Bancária (*Banking School*)

Neste debate, ocorrido entre 1825 e 1865, enquanto a *Currency School* acreditava que deveriam ser criados instrumentos de regulação monetária que agissem no curto prazo com o intuito de preservar o lastro da moeda, a *Banking School* afirmava que o controle monetário não evitaria flutuações de preços. Porém, tanto o lado ortodoxo representado pela Escola Monetária quanto o lado heterodoxo representado pela Escola Bancária assumiam a conversibilidade-ouro como condição necessária, promovida pelo temor à inflação. Em 1821 o padrão-ouro foi restabelecido e, com ele, a Inglaterra viveu períodos de deflação até 1850 e diversas crises monetárias.

A *Currency School* propunha os controles na emissão de curto prazo, pois se apoiavam no *Currency Principle*, segundo o qual a quantidade de moeda em circulação só poderia crescer quando houvesse entrada de ouro líquida no país, caindo quando houvesse a fuga do ouro. Complementar a este princípio existia a *Palmer Rule*, que previa a necessidade do sistema bancário manter o mesmo volume de títulos em reservas, de forma a garantir que a emissão de notas bancárias fosse lastreada em reservas de ouro em espécie. Os principais representantes desta corrente foram McCulloch, Loyd, Lonfield, Norman e Torrens e seus fundamentos foram baseados nas análises de Ricardo. O autor Sáez (2008) descreve esta influência:

“... formulava Ricardo o princípio do quantitativismo monetário: aumento da quantidade de moeda reflete-se em aumento de preços, redução da quantidade de moeda em diminuição de preços. Posteriormente, Ricardo admite que o papel moeda é regido pelas leis da moeda metálica, e estabelece assim, as bases para a conclusão da Escola Monetária: aumento da quantidade de papel-moeda conduz ao aumento de preços.” (p. 50)

Maria Mollo (1994) correlaciona a Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) com a teoria da *Currency School*:

“A *Currency School* aceitava a TQM, segundo o qual a direção de causalidade na identidade $MV=PY$ vai de M, que é a quantidade de moeda, para P, que é o nível geral de preços, uma vez que a velocidade de circulação, V, é suposta constante, e o produto real, Y, é suposto não ser afetado pelas variáveis monetárias, ou por M. Assim, o controle estrito da quantidade de moeda é pregado como fundamental para o bom funcionamento da economia, evitando flutuações de preços” (p.87)

E complementa: “Como o pensamento liberal dos pensadores da *Currency School* não admitia o poder interventor do Estado para limitar a oferta monetária, os limites propostos para a emissão eram os que se relacionavam com o padrão ouro.”

Para a Escola Monetária, as sobreemissões monetárias eram responsáveis pela redução das reservas de ouro do Banco da Inglaterra e pelos conseqüentes pânico financeiros que ameaçavam a livre conversibilidade. Assim, seria necessário construir um mecanismo que, automaticamente, garantisse um sistema eficaz de flutuação metálica, ou seja, capaz de assegurar que qualquer diminuição das reservas em ouro fosse acompanhada por contração correspondente e imediata das notas bancárias.

A transformação do banco da Inglaterra em autoridade monetária através da lei bancária de 1844 demonstrou que esta corrente foi a adotada à época, ao reconhecerem a necessidade de centralizar o controle monetário. Para isso o banco foi dividido em dois departamentos: o de emissão, encarregado de emitir notas bancárias mantendo a correspondência absoluta entre as notas e as reservas em ouro mantidas pelo banco e o departamento bancário, que funcionava como um banco privado.

Já a *Banking School* ou Escola Bancária, representada por Tooke, Fullarton, John Stuart Mill e James Wilson, acreditava que a quantidade de moeda era variável dependente e não determinante do nível geral de preços e por isso, o controle monetário não evitaria flutuações de preços. Para os defensores desta corrente, o padrão-ouro não era o ideal para regular o sistema monetário assim como não acreditavam no controle sobre a emissão de moeda. Segundo Corazza (1996), a oferta de moeda seria determinada pela necessidade das transações e dessa forma, não excederia à demanda.

Os teóricos desta corrente acreditavam que o próprio sistema bancário seria capaz de regular a dinâmica monetária, portanto não apoiavam a interferência legislativa neste processo e acreditavam que tal sistema não deveria ficar sujeito às flutuações do padrão-ouro. Diversos argumentos foram apresentados na defesa de tal modelo. O primeiro deles questionava o controle sobre o ouro existente. Para esta Escola, tal controle era discutível uma vez que, mesmo com o padrão-ouro, parte do metal era entesourada e dessa forma o ouro existente não estava todo em circulação. Assim, nem todo influxo de ouro deveria corresponder ao aumento de notas bancárias como regra de controle da quantidade de notas, porque a parte entesourada não poderia ter efeito sobre os preços.

O segundo argumento era que o excesso de notas bancárias não poderia ser duradouro, uma vez que, segundo os representantes da Escola Bancária, diversos instrumentos

regulatórios garantiam limites à emissão de notas, tais como: a compensação das notas emitidas que manteria o balanço das instituições equilibrado, a conversibilidade das notas em ouro e a concorrência interbancária. De acordo com a teoria dos “Real Bills”, apresentada pelos antibullionistas e difundida pela Banking School, a demanda pelas notas era proporcional ao volume de negócios, ou seja, as emissões bancárias seriam sempre bilhetes reais lastreados em papéis comerciais.

Esta Escola apresenta como princípio a “Lei do Refluxo” na tentativa de denominar um instrumento regulatório natural do mercado afirmando que seria impossível ocorrer uma emissão excessiva de moeda bancária, pois qualquer excesso de notas faria com que as mesmas retornassem aos bancos emitentes. E justificavam que o volume de crédito concedido era importante para a realização de negócios que promoveriam o dinamismo da economia.

Outro ponto importante destacado por esta corrente era a necessidade de diferenciar as formas de dinheiro que estavam em circulação, uma vez que os substitutos da moeda como os depósitos e as letras de câmbio também poderiam afetar os preços, pois caso houvesse controle sobre um tipo de moeda sem o controle do outro a substituição entre elas levaria à impossibilidade de manutenção de tais controles. Adicionalmente, esta escola aceita a existência do entesouramento, negado pela *Currency School*, e afirma que este seria mais um fator que alteraria a quantidade de moeda em circulação.

O grande problema dentre os argumentos da Escola Bancária, segundo Saéz (2008), era a demora existente na verificação que o mercado deveria fazer naturalmente quando os portadores dos bilhetes recorriam aos bancos para trocar seus bilhetes por metais. O autor afirma que “Tal verificação não operava a tempo de impedir que as emissões se ativessem à relação que deveriam manter com a quantidade de ouro que ela representava, nem do ajuste que deveria sofrer pela variação no balanço de pagamentos.” (p. 51)

Ao realizarmos o confronto entre as duas escolas sob o prisma da TQM, a velocidade de circulação da moeda surge como principal ponto de contraste, pois para a *Banking School* havia a noção de que esta variável expressava a demanda por moeda, a qual era desconsiderada pela *Currency School* que concebia V constante. Sob este argumento, Maria Molloy (1994) explica:

“Esta percepção permitiu que os teóricos da *Banking School* atentassem para a importância dos depósitos e das letras de câmbio como formas de moeda alternativas às notas bancárias e conduziu-os a uma visão de determinação endógena da quantidade de moeda em circulação, uma vez que o entesouramento e o desentesouramento, determinados pela lógica do comportamento dos agentes operando no interior da própria dinâmica monetária, passariam a interferir na diminuição ou no aumento da quantidade de moeda em circulação.” (p. 89)

Para a *Banking School*, como a demanda de crédito variava com o volume de negócios, impor controles de curto prazo e frear esta demanda poderia gerar problemas econômicos e defendiam que, segundo Mollo (1994):

“... se houvesse restrições à emissão de notas ou controle de depósitos, gerados por um movimento qualquer de saída de ouro e se essa saída fosse algo transitório decorrente de mero surto de desconfiança, por exemplo, as restrições às notas bancárias emitidas e aos depósitos, só agravariam os problemas, ampliando as flutuações no processo produtivo.” (p. 90)

O quadro a seguir (Quadro 1) resume os principais pontos de análise e divergência no debate entre a *Currency School* e a *Banking School* sob a ótica inglesa no século XIX.

Quadro 1
Resumo do debate entre a *Currency School* e a *Banking School*

Ponto de debate	Currency School	Banking School
Quando o estoque de moeda se auto-regula?	Somente quando se impõem uma regra (Currency Principle)	A todo momento
Quem poderia causar excesso de emissão?	Bancos locais quando únicos; Bancos locais de comum acordo; Banco da Inglaterra.	Nenhum banco
Doutrina dos Real Bills	Contra	A favor
Lei do Refluxo	Confusa, incorreta, muito lenta	Instantânea, através de amortizações de empréstimos
Controle da circulação de notas	Ruim; compete apenas aos bancos locais e não ao Banco da Inglaterra	Bom; compete aos bancos locais e ao banco da Inglaterra
Ciclo comercial: Origem Transmissão	Não monetária Monetária	Não monetária Não monetária
Sistema preferido	Regulação monetária	Sem regulação monetária

Fonte: Figura 1, em A. Villela, *The Quest for Gold: Monetary Debates in Nineteenth Century. Brazil, Brazilian Journal of Political Economy*, vol.21, nº4, p. 82, 2001(tradução nossa)

1.3.3 Metalistas *versus* Papelistas

No Brasil, o debate monetário entre Metalistas e Papelistas deu-se a partir da segunda metade do século XIX. Neste momento de transição, entre o Império e a República, a

economia brasileira pode ser descrita como fundamentalmente agroexportadora no qual se destacava a incapacidade do meio circulante se ajustar às necessidades do mercado. Diferente das discussões ocorridas na Europa anteriormente, o debate brasileiro, segundo Fonseca e Mollo (2011), tinha um tom mais pragmático no qual eram discutidos quais deveriam ser os objetivos de curto prazo da política econômica e a melhor combinação de instrumentos e meios para viabilizá-los.

O centro de tal debate era a conversibilidade da moeda, que remetiam às políticas monetária e cambial e a relação entre ambas. Os Metalistas, lado mais ortodoxo da discussão, defendiam o predomínio do padrão-ouro, acreditavam no valor intrínseco dos metais preciosos como meio circulante e nos benefícios que traria sua utilização como moeda e atrelavam a questão da taxa de câmbio à conversibilidade da moeda por um valor fixo em metal. A base teórica desta corrente encontrou correspondência na política praticada no país hegemônico à época, a Grã-Bretanha, que havia adotado as premissas da Currency School.

Dentre os grupos que apoiavam os metalistas, Fonseca e Mollo (2011) supõem² que os rentistas, mais temerosos com a inflação, deveriam alinhar-se aos Metalistas. Para os autores (2011 apud NEUHAUS, 1975):

“A ortodoxia era tipicamente defendida por grupos urbanos assalariados (incluindo funcionários públicos, profissionais liberais, intelectuais, etc.) e por comerciantes importadores. Grandes consumidores ou negociadores de artigos importados, eles defendiam, naturalmente, a revalorização cambial. Em sua maioria recebiam salários relativamente fixos em termos nominais e que se ajustavam gradativamente às mudanças dos índices de preços.” (p.29)

Tendo como prioridade da política econômica a estabilidade e a política cambial, os Metalistas defendiam a taxa de câmbio como variável prioritária. Estabeleciam que havia uma relação entre a política monetária e balanço de pagamentos: os metais preciosos entrariam naturalmente no país se a economia fosse estável e qualquer oferta de moeda sem lastro provocaria inflação. A política monetária deveria ser subordinada à política cambial, dessa forma, a taxa de juros era entendida como fenômeno real, dependente da taxa de lucro. Para Fonseca e Mollo (2011), sendo a política monetária ineficaz, restava aumentar as condições de competitividade real do setor exportador, garantir as regras de finanças sadias e manter uma taxa de câmbio realista para que a economia prosperasse.

² Para os autores Fonseca e Mollo, não havia estudos empíricos mais conclusivos para delinear que segmentos sociais defendiam uma e outra corrente.

Os Papelistas, por outro lado, alinhavam-se às idéias defendidas pela Banking School. Sua maior preocupação era com o nível de atividade econômica e para isso a oferta de moeda deveria ser flexível ou elástica a ponto de não interferir negativamente nas atividades produtivas. Para esta corrente, o governo deveria ajudar e não prejudicar a economia. Os Papelistas admitem o crédito, o déficit público e os empréstimos como indispensáveis para alavancar a economia. Para isso ser possível, defendiam a pluralidade dos bancos emissores. Mesmo sem embasamento teórico da mesma importância como existiu entre os Metalistas, os Papelistas recorriam à razão prática para defenderem suas idéias: a experiência demonstrava qual o melhor caminho a seguir, pois estava clara a dificuldade de manter o padrão ouro e a conversibilidade no país.

Para esta corrente, a atenção maior da política econômica deveria estar na taxa de juros e não na taxa de câmbio. A taxa de juros, de acordo com Fonseca e Mollo (2011), refletia o estado de ânimo da economia e era um fenômeno estritamente monetário, determinada por oferta e demanda de moeda. Não havia relação entre variações de estoque de ouro e política monetária e argumentava-se que a velocidade de circulação da moeda em um país como o Brasil era baixa, pois era um país agrícola, de significativa extensão territorial e alta propensão a entesourar. O crescimento tornava-se a variável central da economia, uma vez que a política cambial deveria subordinar-se à política monetária, e estas às necessidades impostas pela produção. Para os autores:

“... a conversibilidade era vista como uma medida artificial, prejudicial ao ânimo dos negócios. O câmbio alto não deveria ser buscado por uma conversibilidade artificial, mas pela prosperidade da nação. Daí decorria que as dificuldades do balanço de pagamentos não deveriam ser enfrentadas com medidas restritivas, mas com crescimento”. (p. 22-23)

Esta posição flexível dos papelistas foi praticada por Rui Barbosa nos primeiros anos da República. A tentativa de resolver as crises via emissão monetária fora implementada em outras conjunturas do império, como em seu final, na reforma monetária de 1888. Mas com Rui Barbosa a medida foi levada às últimas consequências ao permitir o direito de emissão aos bancos privados, entendendo-se que o estoque monetário é que deveria se adequar às necessidades da produção, ou seja, às necessidades domésticas da demanda por transações.

CAPÍTULO II – O DESENVOLVIMENTO DA ATIVIDADE BANCÁRIA NO BRASIL

A demanda por crédito e instrumentos que viabilizassem o funcionamento das atividades mercantis já existiam antes da chegada da corte no Brasil em 1808, entretanto, somente após este evento o estabelecimento da atividade bancária no Brasil foi iniciado.

Para Müller (2004), parece não haver dúvidas de que o surgimento dos bancos no Rio de Janeiro deveu-se, de um lado, por conta da necessidade de valorização do capital mercantil e, de outro, pela tradição da capital de se constituir como a dos negócios portugueses no Brasil desde o período colonial, durante a instalação do Império e, posteriormente, da instituição da República.

A falta de uma legislação bancária se torna evidente a partir da observação do surgimento dos primeiros bancos privados, devido a existência de uma grande defasagem entre o início das atividades de uma instituição bancária e sua aprovação legislativa. Este fato levou a intensos debates sobre a regulamentação dos bancos, direito de emissão, adoção do padrão-ouro, etc.

2.1 A criação do primeiro Banco do Brasil

A instalação do Estado português no Rio de Janeiro acarretou o aumento dos gastos públicos impossíveis de serem cobertos pela elevação dos impostos ou por novas emissões de moedas metálicas. O crescimento das atividades econômicas, impulsionado pela abertura dos portos, em janeiro de 1808, e pela revogação da proibição de instalação de fábricas, em abril de 1808, aumentou ainda mais a demanda por moeda.

Diversas outras medidas importantes foram tomadas em 1808 pelo Príncipe Regente visando à reforma da estrutura monetária. Em 28 de junho, estabeleceu o Tesouro Real e o Conselho Financeiro. Em 1º de setembro, ordenou que as moedas de ouro, prata e cobre

usadas nas cidades costeiras fossem aceitas no interior e autorizou a emissão de certificados de depósito de ouro em pó pelo Tesouro que poderiam ser aceitos como pagamento de transações com o governo, constituindo uma forma rudimentar de papel-moeda.

A criação de um Banco com capacidade de emissão (papel-moeda) foi vista como melhor solução para atender as necessidades de gasto do governo português. Em 12 de outubro de 1808 é assinado por D. João VI o alvará de criação do Banco do Brasil no qual, como afirma Muller (2004 apud FRANCO, 1979, p.32), o interesse de Portugal em um banco estatal se explicava muito mais por uma necessidade financeira do que econômica.

Segundo o Alvará de origem do banco, o estabelecimento seria organizado sob a forma de sociedade anônima, com permissão para operar por um prazo de vinte anos. As principais funções do Banco do Brasil eram o desconto de letras de câmbio, o depósito de metais e pedras preciosas, a emissão de letras ou bilhetes pagáveis à vista ao portador e o monopólio na venda de diamantes, pau-brasil, marfim e urzela³, atividade esta que, anteriormente a criação do banco, tinha suas comissões das vendas arrematadas pelo Real Erário.

Além destas atividades, o Banco recebeu a atribuição de ser o depositário dos bens dos órfãos, das irmandades e das ordens terceiras. A administração ficaria a cargo de uma Assembléia Geral composta dos quarenta maiores acionistas portugueses. A primeira diretoria seria indicada pelo Príncipe Regente e as demais nomeadas pela Assembléia Geral e confirmadas por Diploma Régio.

A princípio, o novo banco não se mostrou muito atraente aos potenciais investidores para a formação. As vendas das ações do banco só começaram a alcançar valores expressivos a partir de 1813 com o aumento de dividendos e vantagens oferecidas aos acionistas. Contudo, em 1816 o Banco já era considerado um negócio lucrativo e suas ações rendiam 19% ao ano, onerando o Erário e forçando a administração do banco a autorizar novas emissões.

³ Líquen do qual se extrai um corante azul-violáceo, empregado em tinturaria.

A primeira emissão de bilhetes do Banco do Brasil ocorreu em 1810, com valores superiores a 30 mil réis. De acordo com Muller (2004), entre 1814 e 1820, os bilhetes em circulação aumentaram de 1042 mil para 8070 mil contos de réis, sendo que, em 1820 os depósitos metálicos eram de apenas 1315 mil contos de réis. É possível observar que a abrangência do Banco foi muito mais regional que nacional uma vez que, de acordo com Muller (2004 apud FRANCO, 1984), cerca de 90% do papel-moeda emitido pelo banco do Brasil foi destinado à praça do Rio de Janeiro.

Em 1821, o balanço das operações mostrou que o banco estava prestes a falir, pois seu saldo devedor era de 6016 mil contos⁴. A situação foi agravada quando D. João VI, ao voltar para Portugal em 1821, retirou jóias e metais preciosos dos cofres do banco desvalorizando os bilhetes emitidos pela instituição. Em 1822 o Brasil teve sua independência proclamada por D. Pedro I, entretanto, mesmo durante este período de crise, o banco ainda realizou novas emissões e abriu duas filiais – uma na Bahia, em 1818, e outra em São Paulo, em 1820.

Em 1828, o banco foi proibido de realizar novas emissões, considerada uma das principais causas das desvalorizações cambiais. Em 1829 o banco teve suas atividades encerradas por decisão do Parlamento. Após seu fechamento, as notas do Banco do Brasil foram trocadas por notas inconvertíveis do Tesouro Nacional, o qual passou a centralizar o poder emissor.

Alguns aspectos positivos devem ser levados em consideração quando analisamos o legado deste primeiro Banco do Brasil. Existia uma grande necessidade de diversificação do estoque de moeda, principalmente para exercer a função de meio de troca. As notas emitidas pelo banco facilitaram as transações comerciais e demonstrou claramente a necessidade da existência de instituições financeiras que oferecessem crédito e criassem meios mais eficientes de promover as transações comerciais.

A tabela a seguir (Tabela 2) apresenta a evolução da quantidade de papel moeda em circulação nos anos posteriores à independência brasileira e início da crise do Banco do Brasil até o encerramento de suas atividades.

⁴ PELÁEZ, Carlos Manuel e SUZIGAN, Wilson *História monetária do Brasil. Análise da política, comportamento e instituições monetárias*. 1. ed., Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1976. p.45

Com o encerramento das atividades do Banco do Brasil, o financiamento das dívidas públicas ficou a cargo do Tesouro Nacional e o crédito à iniciativa privada permaneceu em mãos de comerciantes e prestamistas individuais. Os financistas mais importantes eram comerciantes residentes tanto no Brasil como em Portugal, que financiavam os agentes econômicos ligados à grande lavoura exportadora. Outras instituições como as casas comerciais e as casas bancárias também agiam como agentes financeiros.

TABELA 2
Cunhagem de metais no Rio de Janeiro e papel-moeda em circulação – 1822/1829
(em contos de réis)

Anos	Cunhagem de Ouro	Cunhagem de Prata	Cunhagem de Cobre	Papel-moeda em circulação
1822	146	420	271	9.171
1823	90	380	237	9.994
1824	153	576	534	11.391
1825	85	633	534	11.941
1826	37	706	548	13.391
1827	35	23	1.390	21.575
1828	4	...	2.611	21.356
1829	3.001	20.507

Fonte: Peláez e Suzigan (1976, apud CAVALCANTI, A., O Meio Circulante Nacional, Vol. I, Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893, p.321).

As casas comerciais atendiam aos interesses do grande comércio atacadista e varejista financiando a compra de mercadorias importadas pelos comerciantes locais através da assinatura prévia de títulos de dívida privada. Já as casas bancárias, também conhecidas como casas de desconto, transacionavam divisas e atuavam no mercado secundário realizando o desconto antecipado de letras de crédito privadas. Tal operação era realizada sem o controle do Estado, pois ainda não havia sido promulgado o Código Comercial.

Para demonstrar a importância dos grandes comerciantes nesse início de atividade financeira regulamentada no Brasil, Fragoso (2002) relata que cerca de apenas quinze famílias de negociantes cariocas detinham 27% do tráfico atlântico de escravos (1811-30), 29% do transporte de mercadorias da cidade para Portugal (década de 1820), e 26% do comércio do Rio com Goa, na Índia. No comércio internacional, cinco a nove daquelas famílias controlavam o abastecimento de 19% (1802-1822) do charque e de 31% do trigo para o Rio.

2.2 Banco Commercial do Rio de Janeiro e os primeiros bancos privados

Autores como Piñeiro (1996) descrevem o período desde o fechamento do primeiro Banco do Brasil, em 1829, até a criação do Banco Commercial do Rio de Janeiro, em 1838, como “período sem bancos”. Nesta época, como descrito anteriormente, o crédito existente era realizado por negociantes, casas bancárias operadas por grandes comerciantes e em uma escala maior, pelos comissários, que forneciam aos fazendeiros os recursos para suas atividades, como escravos, roupas, implementos agrícolas e alimentos, garantidos pela safra futura e por letras emitidas pelos devedores.

O Banco Commercial foi o primeiro banco emissor privado do Rio de Janeiro. Iniciou suas atividades em 1838, na Rua da Alfândega, porém só teve a sua carta patente aprovada em junho de 1842. Os capitais para a formação do banco vieram de negociantes ligados ao comércio de importação e exportação de café, produto que estava sendo cultivado no Vale do Paraíba fluminense desde 1830 e que viria a se destacar na pauta de produtos do país no mercado internacional.

Nesse momento histórico, a atividade cafeeira favoreceu a produção de gêneros de abastecimento e a integração do mercado interno. Levy (1994) descreve a importância desta atividade:

“A organização da produção e comercialização dos gêneros de primeira necessidade na zona interior do Sudeste, ao lado da ocupação e concentração de terras nas faixas em que emergia a economia cafeeira originaram um fluxo regular de mercadorias integrando um conjunto de transformações capazes de subsidiar as bases estruturais de um circuito monetário integrado. Todas essas atividades demandavam grandes investimentos, tornando agudas as necessidades de crédito.” (p. 38)

Com autorização para funcionar por um período de 20 anos, o Banco Commercial do Rio de Janeiro tinha permissão para realizar depósitos em moedas, jóias, ouro, prata e papéis (títulos de dívida do governo e de papéis privados); abertura de contas correntes; desconto de letras e câmbio e da terra, de títulos públicos e particulares; empréstimos com base em moeda forte, títulos governamentais e ações do próprio banco e de quaisquer companhias, ficando seus donos responsáveis pelo pagamento da quantia emprestada.

Sem a autorização para emitir notas, os bancos emitiam letras de curto prazo chamadas vales que acabaram desempenhando a função de papel moeda e serviram como meio de pagamento no comércio fluminense, entretanto, segundo Schulz (1996, p. 36), nunca

se tornaram uma parte significativa da oferta de dinheiro. Tal atitude demonstrava a intenção do governo de centralizar o poder emissor. Mesmo com esta restrição, Levy e Andrade (1985) demonstraram que a lucratividade do banco era razoável e decorreu da diferença entre os percentuais de juros pagos aos depositantes – 4 a 4,5% - e as taxas cobradas em redesconto de letras, 6 a 7% ao ano.

Os prazos de empréstimos fixados pelo Banco eram em média de quatro meses, dessa forma os setores ligados à agricultura e à indústria não eram beneficiados com os financiamentos que acabaram sendo direcionados para as atividades comerciais. Muller (2004) concluiu que a austeridade da política de emissão do Banco Commercial do Rio de Janeiro limitava a sua capacidade de atender a demanda de crédito na cidade e fez uma comparação com a praça de Nova York, que possuía uma população 50% superior (312 mil habitantes enquanto o Rio de Janeiro possuía 200 mil) e contava com 24 bancos, demonstrando o claro atraso da capital brasileira no desenvolvimento do sistema bancário, pois Muller (2004 apud FRANCO, 1984, p.31) considerava a existência destes estabelecimentos um fator importante para assegurar o dinamismo do comércio e de outras atividades econômicas.

O sucesso do estabelecimento e a prosperidade do Banco Commercial do Rio de Janeiro tornaram-se um exemplo que seria seguido por todo o Império. O segundo banco a ser estabelecido foi o Banco Comercial da Bahia em 2 de abril de 1845 onde sua carta patente permitia operações semelhantes às do Banco do Rio, porém na Bahia havia maior interesse na promoção da agricultura e do desenvolvimento industrial, assim, o objetivo era emprestar a médio e longo prazos. Seguiram-se a fundação de outros Bancos: Banco do Maranhão em 10 de agosto de 1846; o Banco do Pará em 14 de setembro de 1847 e o Banco de Pernambuco em 1851.

Neste contexto, deu-se o debate entre papelistas e metalistas. Como apresentado no capítulo anterior, os papelistas defendiam a pluralidade da emissão de papel-moeda, mesmo sem lastro, pois acreditavam que promoveria o desenvolvimento econômico. Enquanto que para os metalistas a estabilidade monetária seria alcançada com as emissões de papel moeda lastreadas em metais preciosos, adotando o padrão-ouro, e a centralização do poder emissor que deveria pertencer a um só banco.

A questão sobre a determinação de um padrão monetário tornou-se uma preocupação constante no Ministério da Fazenda e da Assembléia-Geral, então, em 11 de setembro de 1846, foi promulgada a lei 401, inserindo o país nas regras do padrão-ouro, na qual estabelecia a paridade fixa de 27 *pences* por mil réis. Adotou-se, dessa forma, o modelo metalista e com isso, o governo esperava restringir a expansão do papel-moeda sem seu controle.

Segundo Peláez e Suzigan (1976) o resultado dessa legislação foi o uso mais generalizado dos metais para pagamentos, especialmente ao Governo. Além disso, gradualmente, o Governo adotou a política de deixar a determinação da taxa entre ouro e prata às forças do mercado e obteve, com essa medida, a valorização da taxa de câmbio. Para os autores, o propósito da lei foi promover a entrada de ouro e consolidar a moeda metálica no Brasil seguindo-se um critério metalista: “o dinheiro era valioso por si mesmo e grande quantidade de metais fortes no estoque de moeda equivaleria a altos níveis de bem-estar e prosperidade nacional.”

Durante os anos de 1848 a 1853, o Visconde de Itaboraí ocupou o cargo de Ministro da Fazenda, e suas medidas determinaram o comportamento da política monetária brasileira nos anos posteriores. Itaboraí tinha idéias que tendiam para o grupo dos metalistas, contudo, discordava da liberdade do comércio exterior. Para o Ministro, o governo deveria tentar diversificar as atividades econômicas para evitar a dependência dos mercados econômicos estrangeiros, devendo-se tentar a substituição de importações de bens industriais de consumo. Dentre as medidas que trouxeram impacto para a economia brasileira foram: a Lei de Sociedades Anônimas de 1849, o Código Comercial de junho de 1850, a reforma da Casa da Moeda e o estabelecimento da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro.

Destacamos o Código Comercial Brasileiro que foi promulgado pelo governo através da Lei nº556. Baseado nos Códigos Comerciais francês e português, o código deu ao país uma legislação mercantil própria, onde podemos destacar: a regulamentação da profissão de banqueiro e das operações bancárias; a regulamentação dos contratos e as obrigações mercantis, como a hipoteca e o penhor mercantil; a organização das Companhias (Sociedades Anônimas) e Sociedades Comerciais.

2.3 Banco do Comércio e da Indústria do Brasil, o Banco do Brasil de Mauá

Nos anos que iniciaram a segunda metade do século XIX, o Brasil vivenciava o começo do auge da exploração cafeeira e o fim do tráfico de escravos, através da Lei Eusébio de Queiróz, em setembro de 1850, disponibilizando assim, grande soma de capitais para outras atividades fomentando o mercado interno. O mundo também gozava de prosperidade, liderado pela Inglaterra após a segunda Revolução Industrial. Esses fatores aliados à adaptação no Brasil dos princípios do estabelecimento de bancos por meio da emissão de ações, contribuíram para o desenvolvimento contínuo dos bancos de emissão.

Surge então, um grupo de empresários, liderado por Irineu Evangelista de Souza, depois Visconde de Mauá que achava que o Banco Comercial do Rio de Janeiro era insuficiente para o volume de negócios da cidade e estabeleceram um banco, o Banco do Comércio e da Indústria do Brasil, mais conhecido como Banco do Brasil de Mauá, que teve sua carta patente aprovada em 2 de julho de 1851, sob forte oposição dos círculos governamentais à concessão do direito de emissão dada ao banco.

O Banco do Brasil de Mauá foi autorizado a emitir vales, com vencimento de cinco dias após a apresentação, desde que não excedessem a 50% do seu capital, fixado em 10.000 contos, entretanto, o decreto do governo que aprovou o estatuto do banco, modificou o projeto inicial e o Banco do Brasil de Mauá só poderia emitir vales ou letras cuja soma não podia exceder a 1/3 do fundo efetivo. O Banco tinha autorização a funcionar por um período de 20 anos e, em novembro de 1852, foram autorizadas filiais em São Paulo e São Pedro do Rio Grande do Sul.

Peláez e Suzigan (1976), afirmam que havia um grande sentimento de desconfiança e oposição aos bancos privados nos meios governamentais e que segundo o então Ministro da Fazenda, o Visconde de Itaboraí, os vales emitidos pelos bancos concorreriam com as notas do Tesouro, causando sua desvalorização, ainda, que os vales forneciam somente crédito a curto prazo. Teoricamente, os vales forneciam crédito por alguns dias devido ao seu prazo de vencimento. Entretanto, na prática, sua circulação era maior, pois os vales eram usados como reserva de valor e os bancos até os devolviam à circulação em seus pagamentos, funcionando como dinheiro e não somente como instrumento de crédito.

Neste debate sobre o monopólio ou pluralidade de emissão, deu-se a reforma bancária proposta por Itaboraí em julho de 1853, através da Lei Bancária, que consistia, de acordo com Peláez e Suzigan (1976):

“...no estabelecimento de um super banco semelhante ao Banco da Inglaterra, que receberia o monopólio de emissão, implementaria as práticas bancárias ortodoxas e tentaria absorver os demais bancos. A natureza da reforma e lei bancária de Itaboraí em 1853 previa a monopolização do sistema bancário brasileiro.” (p.97)

No interior do Estado Imperial, principalmente entre os conservadores, que defendiam a agricultura mercantil escravista fluminense e das antigas áreas de exportação, como Bahia e Pernambuco, era cada vez mais forte a ênfase na necessidade do controle monetário para a estabilidade cambial e a estabilidade dos preços. Essa política bancária vinha de encontro aos interesses de Mauá e seu grupo que defendiam os setores do comércio e a crescente indústria.

Com o país atravessando um período de crescimento econômico, estava sendo desenvolvida uma nova mentalidade industrial e a insuficiência de papel moeda era confirmada pelos 16.000 a 20.000 contos de metais no estoque de moeda e também pela escassez aguda de crédito no ano do surgimento da Lei Bancária. Até a execução da Lei, o Governo foi autorizado a repassar recursos aos bancos do Rio durante essa crise de escassez, mas somente o Banco do Brasil de Mauá recebeu parte desses recursos.

2.4 O segundo Banco do Brasil

O comércio exterior estava crescendo a taxas elevadas e a taxa de câmbio mantinha-se sempre acima da paridade. O Ministro Itaboraí acreditava que um novo banco de emissão poderia ajudar o Governo a resgatar as notas e também a promover o aumento gradual do crédito e da riqueza, além de receber o monopólio da emissão, eliminando, dessa forma, a situação criada pela aparição de bancos privados.

Com a execução da Lei Bancária, foi autorizada a criação do novo Banco do Brasil, que embora privado, seria controlado pelo Governo. Suas operações básicas seriam os depósitos, redesconto e a emissão de notas. O capital da instituição foi fixado em 30.000 contos para dar início às operações, mas poderia ser aumentado posteriormente. O presidente

do banco seria nomeado pelo Imperador. O Banco emitiria notas, conversíveis à vista em ouro ou papel, constituindo-se moeda legal. A restrição é que a emissão total de notas deveria ser inferior ao dobro do fundo de capital, a não ser que houvesse autorização especial do Governo. Além disso, o Banco substituiria as notas em circulação pelas de sua emissão no montante de 2.000 contos por ano.

Com o objetivo de instituir o monopólio da emissão e eliminar a crise econômica que os metalistas alegavam ser de responsabilidade da concorrência existente entre os bancos, o Governo entrou em acordo com estas instituições: o Banco Comercial do Rio de Janeiro e o Banco do Brasil de Mauá, os dois únicos bancos privados de emissão que estavam em funcionamento. Foi então, em 31 de agosto de 1953, realizada a fusão dessas instituições para criar o segundo Banco do Brasil. As operações foram iniciadas formalmente em 10 de abril de 1854 com a emissão das primeiras notas.

O Banco desenvolveu-se rapidamente durante o primeiro ano de atividade e suas operações concentraram-se fortemente no redesconto de títulos comerciais, sendo uma de suas características básicas atender à demanda de crédito existente na economia urbana. O fato de trabalhar com títulos de segundo endosso demonstrava que o Banco não visava fornecer, prioritariamente, crédito diretamente ao comércio ou à produção, e sim, às instituições que financiavam tais atividades. Com as filiais criadas no Rio Grande do Sul, São Paulo, Minas, Bahia, Pernambuco, Maranhão e Pará, o Governo esperava controlar a emissão e o crédito em todo o país. Em cidades como Bahia, Pernambuco e Pará, os bancos locais já existentes foram convertidos em filiais do novo Banco do Brasil.

Diversas medidas proporcionaram o aumento do fundo disponível do Banco, dentre elas: continuar a importação de ouro da Inglaterra; autorização para o aumento da relação emissão autorizada/fundo disponível em três vezes; inclusão da prata no fundo disponível; as notas em circulação que foram resgatadas e substituídas por notas de emissão do Banco também foram usadas para aumentar o fundo disponível do Banco conforme observado na Tabela 3.

As operações do Banco continuaram a se expandir rapidamente, a política de crédito continuou a levar em conta as necessidades dos negócios de pequeno e médio porte, deixando à agricultura sem acesso ao crédito, pois os empréstimos do Banco, todos de curto prazo,

exigiam caução real e líquida. Na prática, este Banco do Brasil foi considerado por Mauá, uma grande casa de redescontos destinada a conduzir as transações comerciais da cidade do Rio de Janeiro, mas deixava a desejar em relação às necessidades de crédito para o progresso brasileiro.

TABELA 3
Fundo disponível e saldo mensal em circulação da emissão do segundo Banco do Brasil, de Julho de 1855 a Junho de 1856. (em contos de réis)

Meses	Fundo Disponível	Emissão em Circulação
1855		
Julho	9.023	17.954
Agosto	9.319	18.007
Setembro	9.916	18.999
Outubro	10.330	18.353
Novembro	9.863	18.897
Dezembro	9.879	21.063
1856		
Janeiro	9.386	20.624
Fevereiro	8.707	20.938
Março	9.642	21.880
Abril	10.199	23.017
Maio	9.893	23.415
Junho	14.499	27.463

Fonte: Peláez e Suzigan (1976, apud Banco do Brasil, *Relatório 1857*).

2.5 A Casa Mauá Mac-Gregor e Companhia, o Banco Rural e Hipotecário e o Banco Comercial e Agrícola

A criação do segundo Banco do Brasil não agradou a Mauá que mesmo permanecendo acionista da nova instituição, não fazia parte de sua diretoria, deixando evidente o conflito de interesses entre Mauá, apoiado pelo grupo de negociantes comerciais e industriais e o Imperador, que era apoiado pelos conservadores que defendiam a agricultura escravista.

Mauá, na tentativa de criar uma nova instituição bancária fora do controle governamental, se junta a João Ignácio Tavares, ex-diretor do Banco do Brasil (1841-1853); a Alexander Donald MacGregor, de origem inglesa e importador de têxtil de Liverpool e a José Henrique Reynell de Castro, de origem portuguesa e sócio da Carruthers, Castro & Co. Este grupo de negociantes funda a Casa Mauá MacGregor & Cia em julho de 1854, cujo capital foi fixado em 20.000 contos. Esta instituição bancária foi organizada sob uma forma mista de

sociedade anônima e sociedade comercial: sociedade comandita por ações⁵, com o objetivo de não sofrer intervenção do governo.

Muller (2004) afirma que Mauá, com seu enorme prestígio entre os comerciantes do Rio de Janeiro, conseguiu reunir rapidamente 182 sócios comanditários para organizar a instituição e que entre eles havia grandes investidores estrangeiros, principalmente ingleses, portugueses e franceses que atuavam no grande comércio de importação e exportação.

O Banco Rural e Hipotecário era uma sociedade anônima que foi organizada com o capital de 8.000 contos de réis. Sua diretoria era formada por um fazendeiro e três importantes negociantes fluminenses. Foi o primeiro estabelecimento bancário do Rio de Janeiro a emprestar dinheiro aceitando como garantias hipotecas de bens de raiz e de propriedades urbanas e rurais.

As duas instituições tiveram dificuldades em conseguir que seus estatutos fossem aprovados pelo governo. No caso do banco de Mauá, o governo proibiu a forma como o banco foi inicialmente constituído, comandita por ações, e o banco teve que ser reorganizado sob a forma de uma sociedade comandita, entrando em operação somente em 1855. Já o Banco Rural e Hipotecário do Rio de Janeiro teve sua autorização em maio de 1853, porém sua operação iniciou somente em maio de 1854. O governo, no meio da crise supostamente causada pela pluralidade emissora dos bancos privados, temia que este banco assumisse também a função de emissor. Dessa forma, somente após a implantação da política de restrição e de centralização da atividade bancária é que o governo autorizou a criação desses novos bancos.

De acordo com os estatutos de ambas as instituições, sua classificação era como banco de depósitos e descontos e sua atividade principal era o desconto de letras. O Banco Mauá, MacGregor & Cia descontava principalmente letras com penhor, com caução e a receber, a partir de 1858, só descontou letras a receber. O Banco Rural e Hipotecário também descontava letras com penhor mercantil, letras caucionadas e letras a receber, além de realizar o desconto de letras hipotecárias.

⁵ O Código Comercial não previa este tipo de organização. Existia em seus artigos a sociedade comandita onde define que esse tipo de organização é formada por duas ou mais pessoas, sendo ao menos uma comerciante, que se associam para fim comercial, não sendo necessária a inscrição no registro do comércio o nome do sócio comanditário, porém exige-se a declaração da quantia certa do total de fundos e os sócios gerentes respondem solidariamente pelas obrigações da firma para com terceiros.

O desconto de letras hipotecárias teve certa dificuldade de ser realizado em função da regulamentação da Lei de Terras só ter sido aprovada em janeiro de 1854, embora a lei seja de setembro de 1850, ainda com questões não definidas, principalmente as que tratavam de hipotecas. Já para Schulz (1996, p.17), as leis de hipoteca protegiam os fazendeiros de seus credores de tal forma que a maioria dos financiadores se recusava a emprestar à agricultura, tornando este um dos motivos pelos quais o acesso ao crédito para o setor agrícola era tão difícil.

O Banco Comercial e Agrícola teve seus estatutos aprovados pelo governo em agosto de 1857. Era um banco de depósito, empréstimos, de desconto de letras com garantia de hipotecas, e emissor. Organizado sob a forma de sociedade anônima, destacamos o Barão de Vassouras como um dos maiores acionistas e diretores do banco. Abriu caixas-filiais em Campos e Vassouras. Juntamente com o Banco Rural e Hipotecário, eram os únicos bancos que descontavam letras hipotecárias e conseguiam, com muitas restrições, atender ao setor agrícola.

Segundo Muller (2004), o surgimento da Casa Mauá, MacGregor & Cia corresponde a “um verdadeiro ponto de inflexão”. Os bancos existentes tinham, até então, atuação local. Somente o Banco do Comércio e da Indústria do Brasil (Banco do Brasil de Mauá) e o Banco do Brasil tiveram filiais fora do Rio de Janeiro. Somente a Casa Mauá, MacGregor & Cia conseguiu abrir agências na Europa e nos Estados Unidos, considerados os maiores centros financeiros mundiais do século XIX. Para Muller (2004):

“A presença de Mauá nas praças de Londres, Manchester, Nova Iorque, Montevidéu, Rosário, Córdoba e no Rio de Janeiro possibilitava ao empresário lucrar com os negócios de câmbio. Ter filiais no exterior constituía, sem dúvida, uma vantagem estratégica em relação às demais instituições de crédito que funcionavam no Rio de Janeiro naquela época.” (p. 25)

Neste período, operavam na praça do Rio de Janeiro juntamente com os bancos privados e o Banco do Brasil as casas bancárias, que realizavam operações idênticas às dos bancos comerciais, mas diferiam destes em relação à natureza jurídica e ao volume de capital necessário ao seu funcionamento, entre 300 a 1500 contos de réis. Enquanto as casas bancárias eram companhias de capital fechado, a maioria dos estabelecimentos bancários era fundada sob a forma de sociedade anônima.

Durante período de prosperidade dos negócios do café, diversas casas bancárias surgiram no Rio de Janeiro. A mais importante foi a Souto & Cia, fundada pelo português Antonio José Alves Souto, que trabalhava na Corte como corretor de títulos e de outros valores e tinha muito prestígio junto à colônia portuguesa fluminense.

Muller (2004) descreve que o público destas casas era formado por aqueles cuja demanda de crédito não podia ser realizada através de empréstimos no Banco do Brasil ou nos bancos privados. A oferta de crédito destas casas bancárias era composta de depósitos realizados pelo público e também, de empréstimos obtidos nos bancos particulares e no Banco do Brasil.

CAPÍTULO III – CRISES ECONÔMICAS E AS MEDIDAS MONETÁRIAS ADOTADAS

Serão analisadas neste capítulo as principais crises vivenciadas pela economia brasileira na segunda metade do século XIX, sua relação com os ciclos do café e como as políticas monetárias foram implementadas dentro da discussão papelistas *versus* metalistas.

Neste momento, no Rio de Janeiro, já havia se formado uma comunidade financeira centrada nas ruas do Ouvidor e da Direita. Além disso, o Rio de Janeiro dominava o comércio, as finanças e o governo do Império, enquanto no seu interior, o Vale do Paraíba, ainda produzia a maior parte do café brasileiro e mais da metade das exportações. A centralidade das decisões políticas durante toda esta segunda metade de século deu-se a partir do Rio de Janeiro onde o Governo e a maioria das instituições financeiras estavam localizadas.

3.1 Crise de 1857 e a Lei dos Entraves

Em maio de 1857, após assumir a Pasta da Fazenda, o ministro Souza Franco colocou em prática suas propostas de reforma econômica. Tido como um dos maiores economistas de sua época, sendo seu livro, publicado em 1848, considerado um dos melhores no campo de política econômica. Sua posição papalista fez com que promovesse não só a liberdade de emissão dos bancos como a pluralidade dessas instituições. Assim, autorizou o estabelecimento de cinco novos bancos e concedeu o direito de emissão a seis. Esses bancos, de acordo com Peláez e Suzigan (1976):

“Foram autorizados a emitir notas à vista e em montante inferior ao capital realizado. Cinquenta por cento do fundo disponível dos bancos consistiria em títulos do Governo e ações das estradas de ferro. O restante consistiria em notas do Tesouro e metais que, no entanto, jamais poderiam ser inferiores a 50% da emissão total. Em outras palavras, os bancos poderiam emitir notas até um montante igual ao dobro do fundo disponível em notas e metais e inferior ao capital realizado.” (p.106)

No momento em que o Brasil encontrava-se no processo de desenvolvimento de suas instituições creditícias e bancárias, uma crise econômica atingiu a economia brasileira em 1857. Nos primeiros meses deste mesmo ano, o mercado monetário brasileiro já lidava com um descontrole da flutuação da taxa de câmbio, de redesconto e inflação. Com a chegada da notícia de contração econômica dos Estados Unidos em novembro de 1857, o pânico que se instalou dificultou a implementação das reformas monetárias.

A retomada das exportações russas de cereais fez com que deflagrasse em Nova York uma vertiginosa queda dos preços das *commodities*, se alastrando pela Europa Ocidental, interrompendo uma alta geral de preços e atingindo o principal produto de exportação brasileiro: o café.

Somado a queda das exportações, os credores ingleses passaram a pressionar os comerciantes do café brasileiros, exigindo que os débitos fossem saldados e suspenderam a concessão de prazos adicionais, negando o rolamento de dívidas. Como o padrão-ouro havia sido adotado com a Reforma Monetária de 1846, essa exigência significou uma saída líquida de moeda, já que a conversibilidade de papel moeda funcionava para os credores como uma garantia nos momentos de crise. Segundo Guimarães (1999 apud ANDRADE, 1987, p. 66), durante a crise, a saída líquida de moeda chegou a ser 76% maior do que em 1956.

O primeiro impacto da crise foi a quase paralisação das transações. Ao saber da crise, Souza Franco autorizou imediatamente o Banco do Brasil a expandir sua emissão e notas para mais de três vezes o seu capital e suspendeu a conversibilidade, transformando essas notas em moeda corrente. Para Schulz (1996, p. 38), esses instrumentos forneceram os meios necessários para que os negócios continuassem, pois sem notas bancárias muitas casas brasileiras teriam falido. Da mesma forma, o decreto da inconvertibilidade tornou o Banco do Brasil invulnerável e evitou uma corrida a esta instituição.

Peláez e Suzigan (1976) descrevem que o primeiro impacto da crise foi um declínio do estoque de moeda, refletindo, no último trimestre de 1857, numa redução da taxa de crescimento uma vez que a crise chegou em novembro. Entretanto, no ano seguinte, o estoque de moeda declinou nos três primeiros trimestres, afetando severamente a estrutura bancária brasileira.

O período de contração só terminou no último semestre de 1858, coincidindo com o auge dos preços internacionais do café, por isso, chamado Primeiro Ciclo do Café⁶ que teve sua fase ascendente ocorrida entre 1857 e 1862. Durante a crise, a política do Banco do Brasil foi aumentar a taxa de redesconto de 8% para 11%, atingidos em dezembro de 1857, devido à saída de ouro e à redução do fundo disponível e também como uma forma de facilitar as transações internas e internacionais. De acordo com Peláez e Suzigan (1976, p.110), ainda sim, durante os três primeiros meses da crise, o fundo disponível médio declinou em 32% em relação à média dos três meses anteriores a ela. A queda da emissão em circulação chegou a 18%.

Pressionado pelos conservadores do Congresso, que acusavam a política de Souza Franco de ser a causa da depreciação cambial e da crise econômica que provocou 139 falências nos dois anos em que a crise se concentrou, o Ministro foi substituído pelo seu rival político Sales Torres Homem, o Visconde de Inhomirim, e depois pelo senador Angelo Muniz da Silva Ferraz. Segundo Schulz (1996, p.39), os conservadores temiam o potencial inflacionário das notas de Souza Franco e não gostavam da idéia de bancos sem o controle do governo para emissão de notas. A partir desse momento, uma política restritiva metalista oposta à pluralidade de Souza Franco foi implementada através da Lei dos Entraves, de 22 de agosto de 1860, que restabeleceu o monopólio das emissões pelo Banco do Brasil.

Muitas cláusulas da lei restringiam o estabelecimento e o funcionamento dos bancos no Brasil. Suas emissões deveriam ser conversíveis em ouro e metais. O Banco do Brasil também deveria alcançar esta taxa de conversibilidade e a emissão do banco não poderia alcançar o dobro do fundo disponível. Todos os bancos deveriam chegar à meta de conversibilidade dentro de seis meses e para isso, foram obrigados a aceitar um inspetor, nomeado pelo Governo e seus balancetes deveriam ser entregues periodicamente ao Governo para análise. Dois anos após a implementação da lei, foi possível observar uma redução de 13.5% da emissão de notas bancárias em circulação (Peláez e Suzigan, 1976, p. 123).

⁶ Celso Furtado caracteriza a economia cafeeira de acordo com o ciclo ascendente e descendente dos preços internacionais do café e realiza em sua obra, *Formação Econômica do Brasil*, de 1959, uma análise da política monetária e seus desdobramentos sob o prisma destes ciclos. O primeiro ciclo de preços teve sua fase ascendente de 1857 até 1862 e sua fase descendente de 1862 a 1868; no segundo ciclo sua fase ascendente deu-se de 1869 a 1873 e sua fase descendente de 1873 a 1885; no terceiro ciclo de preços sua fase ascendente foi de 1886 a 1891 e sua fase descendente de 1891 a 1906.

Para Torres Homem, a indústria e a atividade econômica não se desenvolveram devido ao aumento do estoque de papel moeda que causava o aumento de preços, desvalorização cambial e queda da renda real e dos salários reais.

Peláez e Suzigan (1976) descrevem que, Mauá, contrário a opinião dos conservadores metalistas, defendia que a causa da contração econômica tinha sido exógena em relação à economia brasileira e independente das políticas monetárias e instituições internas.

Devido às restrições de emissão, esta a mais importante e lucrativa operação bancária, o Banco do Brasil se viu em dificuldades, pois sua atratividade dava-se em função de sua distribuição de dividendos, que havia sido menor que a dos bancos privados. Uma comissão instaurada pelo Governo defendeu a fusão dos três bancos (Banco do Brasil, Banco Rural e Hipotecário e Banco Comercial e Agrícola) alegando que a emissão de novas ações do Banco do Brasil seria uma possível solução da crise da instituição.

Os acionistas aprovaram a proposta e em 9 de setembro de 1862 o Decreto nº 2970, autorizou a fusão do Banco do Brasil com o Banco Comercial e Agrícola e com o Banco Rural e Hipotecário. Os dois bancos menores transfeririam seus direitos de emissão ao Banco do Brasil.

Parece que, contrário ao que ocorreu em países industriais onde se observou um declínio do estoque de moeda durante o período de crises econômicas, o Brasil vivenciou o movimento de declínio do estoque de moeda durante um período de expansão, o primeiro ciclo ascendente do café. Esta fase ascendente do café permitiu que a crise econômica iniciada em 1857 terminasse no ano seguinte, porém os indicadores do estoque de moeda não seguem o mesmo movimento, levando a crise do Banco do Brasil que vê como solução sua fusão com outras duas instituições financeiras.

3.2 O Pânico de 1864 e a Lei Bancária de 1866

Até 1864 o país viveu um momento de ascensão econômica promovido, principalmente, pelas condições comerciais favoráveis da exploração cafeeira. Em 1864, com a chegada da notícia de contração econômica na Europa, o Brasil entra na crise comercial tida

como a mais profunda do século XIX de acordo com Peláez e Suzigan (1976, p.130). Para os autores: “a origem da contração foi a ameaça de queda dos preços de exportação e do volume de comércio exterior, juntamente com as expectativas negativas sobre a possibilidade de se resistir a um choque externo tão forte com a estrutura monetária existente.”

O ano de 1864 foi excelente para o algodão em termos de volume e preço, entretanto para o café foi o oposto. Após várias décadas nas quais a produção de café aumentou em volume e manteve bons preços, a colheita do Vale do Paraíba estagnou. Schulz (1996, p. 42) descreve que os cafeicultores dessa região não cuidaram de suas terras e não substituíram os cafezais velhos quando a fertilidade declinou. Uma doença do café atingiu o Vale em 1864, causando uma queda real na produção daquele ano. Além disso, o preço do café internacional continuou sofrendo os efeitos da guerra civil americana, uma vez que o consumo do seu principal mercado diminuiu durante o conflito. Como o interior do Rio de Janeiro dependia do café, o dinheiro tornou-se mais raro na capital.

O início do pânico ocorreu após a Casa Bancária Souto & Cia suspender seus pagamentos. Seu volume de negócios atingia 66.000 contos por ano e estava fortemente associado ao Banco do Brasil. Outras casas bancárias seguiram o movimento da Casa Souto & Cia e instalou-se a incerteza no mercado promovendo a falência de cinco casas bancárias cujas perdas chegaram a 70.000 contos.

Nesse momento o Governo promoveu algumas medidas que poderiam devolver a calma ao mercado: o Banco do Brasil foi autorizado a emitir em montante superior ao dobro do fundo disponível; foi autorizada a suspensão da conversão das notas em metal; as notas do banco foram transformadas em moeda legal por meio de legislação. Com essas ações, o banco pôde apoiar o mercado e os negócios impedindo a continuação da crise.

Em dezembro de 1864 é iniciada a Guerra do Paraguai que se estenderá até 1870. Para Peláez e Suzigan (1976), tal evento merece destaque, pois o custo total da guerra foi estimado pelo Tesouro em 614 mil contos de réis. Podemos observar na Tabela 4, que apesar da emissão de cédulas bancárias ter declinado durante o período de guerra, houve um aumento de notas do Tesouro que foi dado como responsável pela desvalorização cambial e inflação que ocorreram após a guerra.

Durante o período da guerra, em 1866 é realizada uma nova reforma no Banco do Brasil. A nova legislação, através da lei bancária de 12 de setembro de 1866, previa o fim das emissões do banco, e a instituição teria autorização somente para realizar as operações de depósito, redescontos e hipotecas. Além disso, deveria resgatar as notas à taxa de 5 a 8% ao ano. O resgate seria pago pelo Governo com notas do Tesouro. Além disso, suas filiais deveriam ser fechadas, tendo a maioria sido liquidada no fim de 1870. Seu capital continuou sendo de 33.000 contos e os dividendos chegavam a 10% em média.

TABELA 4
Brasil, Emissão de Bilhetes do Tesouro, de Notas Bancárias e do Governo – 1866/71
(milhares de contos de réis)

Anos	Emissão de Notas do Governo	Emissão de Notas dos Bancos	Bilhetes do Tesouro	Total
1866	33,3	84,6	38,9	156,8
1867	60,1	62,3	59,6	182,0
1868	120,6	56,5	72,7	249,8
1869	150,7	43,1	64,6	258,4
1870	151,9	40,7	42,6	235,2
1871	150,8	38,3	18,6	207,7

Fonte: PELÁEZ e SUZIGAN (1976, apud Ministério da Fazenda, Relatório 1872, p.17)

Nesse contexto, o câmbio se firmou como o mais importante instrumento da política econômica do governo, uma vez que, como país agrário-exportador, o capital externo era obtido através das exportações e assim era possível equilibrar as contas. Do ponto de vista de Guimarães (2003 apud PELÁEZ E SUZIGAN, 1976, p.115), ao valorizar o câmbio, a política imperial foi mantida atrelada aos interesses da classe dominante senhorial, que era a base social e política deste modelo de agricultura mercantil-escravista dominante.

Segundo Peláez e Suzigan (1976), depois da promulgação da lei de 1866, o Banco do Brasil deixou, em parte, de financiar atividades comerciais. O objetivo da reforma era converter o banco em um instrumento de crédito para a lavoura. Objetivo esse que não foi alcançado uma vez que as operações sobre hipotecas e penhor agrícola eram consideradas muito onerosas e o Governo destinou somente 35 mil contos de réis para tais operações.

Somente três dos bancos que haviam sido autorizados a emitir nos anos 1850 estavam em funcionamento: o Banco da Bahia, o Banco do Maranhão e o Banco do Rio Grande do Sul. Ao final de 1870, suas emissões eram insignificantes e suas operações foram sensivelmente reduzidas.

Surtem novos bancos, porém sem o direito de emissão: o Banco de Campos (1863), o Banco Rural e Hipotecário (1868), o Banco Comercial do Pará (1869) e o Banco Comercial do Rio de Janeiro (1866). As operações principais consistiam no redesconto de títulos comerciais, depósitos, hipotecas e alguns empréstimos. De acordo com Peláez e Suzigan (1976), todos estes bancos encontraram dificuldade em subscrever o capital autorizado de suas cartas patentes mostrando o estado não lucrativo do funcionamento do mercado monetário imposto pela legislação de 1860.

Com o desenvolvimento da economia cafeeira e de uma nova fase ascendente dos preços internacionais do café, iniciada em 1869, classificada por Celso Furtado (1959) como o Segundo Ciclo do Café, o Banco do Brasil voltou suas atenções para as oportunidades de lucros que poderiam ocorrer no fornecimento do crédito agrícola. Para tanto, o banco solicitou ao Governo algumas ações: autorização para prorrogar sua carta patente, que venceria em 1866, para 1900; solicitou que a redução de sua emissão fosse de 2,5% anual, não entre 5 e 8% como determinava a lei bancária; redução da taxa de juros dos empréstimos de 8 para 6% ao ano e extensão do prazo de 6 para 12 anos; por fim, pleiteou algumas mudanças nas leis hipotecárias sobre a venda de escravos e o aumento de sua carteira de hipotecas, aprovadas em setembro de 1873.

Schulz (1996, p.45) afirma que a guerra retardou o desenvolvimento das ferrovias e provocou grande depressão sobre as finanças públicas. Para cumprir seus compromissos internos o governo colocou grandes quantidades de papel moeda em circulação forçando a queda do câmbio para 17 pence, o nível mais baixo de todo o Império.

Para Levy (1994), a guerra contribuiu indiretamente para reanimar as atividades industriais e manufatureiras. Segundo a autora:

“Para poder importar os produtos da indústria bélica estrangeira, o governo precisou aumentar o recolhimento de impostos agravando as importações. A política fiscal e monetária expansionista somou-se ao aumento das receitas com as exportações para reforçar a tendência expansionista da demanda agregada. As emissões depreciaram a moeda nacional, encarecendo os produtos importados e criando condições favoráveis à produção interna.” (p.93)

A política de valorização cambial foi fortemente executada no pós-guerra, juntamente com a redução do estoque de moeda como pode ver visualizado na Tabela 5. Segundo Guimarães (2003 apud PELÁEZ e SUZIGAN, 1976, p 380), o Visconde do Rio Branco, ministro da fazenda de sete de março de 07/03/1871 a 25/06/1875, atribuiu “a desvalorização

cambial e a inflação ao aumento do saldo do papel-moeda emitido durante a guerra”. Para Levy (1994):

“O câmbio parecia ser o mais importante parâmetro de sanidade econômica, pois a ele estavam atrelados os gastos públicos, a lucratividade do setor exportador, a formação de capitais nas atividades industriais e o poder de consumo dos assalariados, exercendo, portanto, forte impacto sobre a distribuição de renda.” (p.114)

Segundo a autora o diagnóstico à época era que “...a intangibilidade do câmbio ao par era o resultado da existência em circulação de grande quantidade de moeda, e só a redução da quantidade em circulação poderia aumentar-lhe o valor” (p. 117)

TABELA 5
Papel-moeda emitido (conto de réis) e taxa de câmbio (pence/mil réis)

Ano	Papel Moeda Emitido			Taxa de Câmbio	
	Tesouro	Bancos	Total	Máxima	Mínima
1870	149.898	43.429	192.527	24 3/4	19 5/8
1871	151.078	40.728	191.806	25 7/8	21 7/8
1872	150.087	38.000	188.807	26 1/4	24 1/2
1873	149.579	35.432	185.011	27 1/8	25 1/4
1874	149.547	33.548	183.095	26 3/4	24 3/4
1875	149.501	32.367	181.868	28 3/8	26 1/2

Fonte: GUIMARÃES (2003, apud TEIXEIRA, Arilda Magna Campanharo. Determinantes e Armadilhas da Política Monetária Brasileira no II Império. Niterói, 1991, p.60. Dissertação (mestrado em Economia). UFF).

3.3 O Pânico de 1875, o Fim da Escravidão e a Lei Bancária de 1888

Para Schulz (1996), a Guerra do Paraguai acabou em um momento favorável da economia mundial. Todos os principais países ocidentais desfrutaram de rápidos períodos de crescimento, refletidos pela demanda crescente de café. O autor afirma que:

“Embora os juros da dívida de guerra colocassem um peso sobre as finanças públicas, a situação comercial positiva permitiu ao governo evitar um aumento maior na oferta de papel moeda, enquanto o Banco do Brasil resgatou um terço de suas notas que ainda circulavam. De 1870 a 1875 o Brasil teve altos ganhos com as exportações, um câmbio crescente e uma redução do dinheiro em circulação”. (p.45)

A última crise do Império ocorreu em 1875 e teve suas origens na Europa Central, na Inglaterra e nos Estados Unidos. Após a quebra da Bolsa de Valores de Viena em maio de 1873, o Banco da Inglaterra elevou sua taxa de desconto para 9%. Alguns meses depois, a mais importante casa bancária dos Estados Unidos, a Jay Cooke & Company, decreta sua falência. Os preços do café permaneceram altos e a economia brasileira continuou avançando,

sem mostrar sinais de que a crise mundial havia começado. A depressão chegou dois anos depois da quebra da Bolsa de Viena, em maio de 1875. Os preços do café começam a cair, houve uma contração econômica iniciada no último trimestre de 1874 que refletiu-se em quedas do estoque da moeda e da base monetária. O estoque de moeda continuou a declinar ao longo de 1875.

O Governo tomou algumas medidas para ajudar aos bancos de redesconto e impedir que o pânico se alastrasse, contudo a contração agravou-se e o Tesouro julgou insuficientes os recursos disponíveis para ajudar a todas as instituições. As medidas adotadas pelo Visconde do Rio Branco, então Ministro da Fazenda, incluíram a emissão de 25.000 contos de réis em bilhetes, com 12 meses de prazo e juros de 5% e a emissão do mesmo montante em dinheiro. Ambas as emissões tinham a intenção de ajudar aos bancos de redesconto a contornar a crise. Neste contexto, a falência mais importante foi do banco de Mauá, mas, além dele, outros dois bancos também suspenderam seus pagamentos.

Prado (2003) faz uma análise da crise de 1875 como o resultado conjunto dos efeitos domésticos da crise internacional de 1873/75 e das consequências da política monetária restritiva, depois do período de maior liquidez monetária praticada durante a guerra do Paraguai.

Este período de contração da economia foi um dos mais longos já vividos pela economia americana e coincidiu com a fase descendente dos preços internacionais do café que durou até 1885, quando teve início mais uma fase ascendente dos preços do café, causado pela recuperação da economia americana, marcando o Terceiro Ciclo do Café.

Agindo dentro de sua política restritiva de emissão de moeda para financiar seus déficits, o Império recorria à emissão de títulos da dívida pública. Estas emissões cresceram em média 1% ao ano entre 1881 e 1888. Levy (1994) afirma que chegou a tal ponto dos papéis do governo tornarem-se concorrentes aos títulos privados e que, apesar de maior liberalidade, o autofinanciamento permaneceu sendo a única regra para a acumulação de capital.

Peláez e Suzigan (1976) afirmam que entre 1870 e 1887 o Brasil seguiu políticas monetárias austeras, com crescimento inferior a 1% do estoque de moeda e que entre 1869 e 1887, o custo de vida no Rio de Janeiro caiu à taxa média de -0,2% ao ano.

Em 1878 o Partido Liberal retornou ao poder com um projeto de reformas bem radical. Em julho 1878, foi realizado o Congresso Agrícola, no Rio de Janeiro, com o apoio do Governo Imperial, através do então Ministro de Negócios de Agricultura, Comércio e Obras Públicas, João Vieira Lins Cansansão de Sinimbú. Contou com a presença de 279 agricultores das províncias produtoras de café para discutir medidas que aliviassem o impacto da abolição que já dava sinais de sua chegada desde a Lei Euzébio de Queiroz, em 1850⁷. Neste momento, os produtores do Vale do Paraíba já se encontravam em declínio enquanto os produtores do Oeste de São Paulo estavam em plena ascensão.

A abolição da Escravatura iria alterar gravemente a organização econômica uma vez que a economia dependia da agricultura, cuja principal atividade era o café. A agricultura por sua vez, principalmente as fazendas de café, dependiam da mão-de-obra escrava. A abolição significava que os fazendeiros precisariam de muitos recursos para financiar sua produção. Tanto os agricultores quanto o governo perceberam que a abolição exigiria diversas mudanças nas políticas oficiais, principalmente no sistema financeiro.

Schulz (1996) descreve que os agricultores exigiam trabalhadores europeus ou orientais; descartaram o uso a mão-de-obra local; queriam que o Estado pagasse as passagens dos imigrantes; que os obrigassem a trabalhar longas horas por um salário mais baixo possível. Os fazendeiros também desejavam que o Estado garantisse os empréstimos estrangeiros de bancos de crédito rural e que se essas obrigações não pudessem ser honradas, o Estado teria de pagar. Os membros da elite, constituída principalmente por comerciantes, demonstravam ser claramente contra esta transferência de riqueza para os fazendeiros caso tais propostas fossem atendidas pelo Governo. O autor ainda analisa que a emancipação oferecia uma oportunidade de progresso, porém os grandes fazendeiros estavam armados e prontos para lutar por suas propriedades e impedir que libertos ganhassem acesso à terras.

O Partido Liberal, embora conservador financeiramente, após o congresso agrícola colocou em prática algumas das propostas dos fazendeiros. Schulz (1996, p. 62 apud

⁷ John Schulz (1996). *A crise financeira da Abolição*, p.51.

CASTRO CARREIRA, História Financeira e Orçamentária do Império no Brasil, 1980, vol.II, p.764 e 765) relaciona essas medidas: Em 1879 foi aprovada uma legislação para forçar os trabalhadores livres a “honrar” seus contratos de trabalho. Em 1881 foi regulamentada lei que autorizava o governo a garantir o retorno de capital estrangeiro investido em bancos de crédito rural e engenhos centrais de açúcar. No ano seguinte, 1882, o governo sancionou os estatutos do Banco de Crédito Real do Brasil e do Banco de Crédito Real de São Paulo, os dois maiores bancos de crédito rural depois do Banco do Brasil. Neste mesmo ano a tarifa de exportação imperial foi reduzida de 9 para 7% e, destacando o início da primeira etapa de expansão industrial no Brasil, permitiu que se organizassem sociedades anônimas de responsabilidade limitada, exceto bancos, companhia de seguros, atacadistas de alimentos e empresas estrangeiras.

Em 1884, a situação financeira dos fazendeiros do Vale do Paraíba piorou e o Banco do Brasil só fez intensificar esta situação ao proibir os empréstimos com garantia de escravos. Sem fontes de crédito, porém com considerável influência política, o governo liberal institucionalizou a prática de empréstimo de dinheiro público diretamente aos bancos em épocas de crise. Como descreve Schulz (1996), a legislação, semelhante à lei de 1875, estabeleceu um limite de 25 mil contos e determinou que os bancos garantissem esses empréstimos com apólices do governo, assegurando assim que nenhum fundo público seria perdido no processo. O autor (Schulz, 1996, p.63) resume: “Sabendo que eles sempre poderiam tomar emprestado contra sua carteira de apólices em tempos de dificuldade, os bancos poderiam aumentar seus empréstimos aos comissários, que, por sua vez, emprestariam aos fazendeiros.”

Os movimentos abolicionistas vinham crescendo. Após a proibição do tráfico em 1850 foi regulamentada, em 1871, a lei que declarava livres os filhos de escravos a partir daquele ano e em 1881 foi abolido o tráfico interprovincial e em 1885 foram libertados todos os escravos acima de 60 anos.

No ano de 1885, o então ministro dos Estrangeiros, o escravocrata Barão de Cotegipe concedeu alguns dos pedidos dos fazendeiros propostos no congresso agrícola: renegociou os juros sobre a dívida interna de 6 para 5% que fez com que as despesas do Estado reduzissem diminuindo a atratividade da dívida pública como investimento; a lei das hipotecas foi modificada tornando-a minimamente passível de ser executada de forma que os bancos de

crédito rural puderam passar a conceder empréstimos com garantia das terras. No mesmo período, o ministro da Fazenda, Francisco Belisário Soares de Sousa, cafeeiro do Vale do Paraíba, aprovou uma lei isentando totalmente o açúcar de tarifas de exportação. Para Schulz (1996, p.64) todas essas concessões tinham o objetivo de buscar o apoio dos fazendeiros ao governo escravocrata.

Em 1886 a situação econômica foi bem favorável: com o ouro entrando devido às exportações crescentes de café e borracha, o total de dinheiro em circulação ficou pouco acima de 200 mil contos para uma taxa de câmbio média de 24 *pence*. Schulz (1996) mostra que os fazendeiros tinham se beneficiado com a não adesão do Brasil às regras do padrão ouro. O autor explica:

“Quando os preços do café estavam em seus ciclos de baixa, como no período de 1875-1885, o mil-réis desvalorizou-se relativamente à libra. As receitas dos fazendeiros em termos de mil-réis caíram pouco ou mantiveram-se constantes, na medida em que cada libra esterlina de exportação trazia-lhes maior quantidade de mil-réis. Os custos dos fazendeiros em moeda local aumentaram menos do que a desvalorização do mil-réis. A queda do mil-réis socializou as perdas dos fazendeiros, visto que os grupos urbanos tiveram de pagar altos preços em moeda local pelos bens produzidos no exterior. Em 1887 esse processo operou de forma contrária: com a valorização do mil-réis, o custo dos produtos importados caiu para os trabalhadores urbanos e os demais que recebiam em mil-réis. As dívidas assumidas em mil-réis aumentaram em valor relativo às exportações, que geraram libras.” (p.65)

Os acontecimentos de 1887 deixaram o governo sem apoio dos seus principais nomes que eram contrários aos abolicionistas. Cotegipe renunciou e assumiu João Alfredo Correia de Oliveira como novo primeiro-ministro, indicado pela princesa Isabel, que assumiu a regência do Império pela terceira vez, enquanto D. Pedro II estava na Europa. João Alfredo, conservador de Pernambuco, assumiu o governo com a instrução de abolir a escravidão. Em abril de 1888, o novo primeiro-ministro tomou um empréstimo em Londres de 6 milhões de libras como precaução caso tivesse que resolver qualquer emergência financeira decorrente de abolição.

Em 13 de maio de 1888 a aprovação da abolição foi assegurada com maioria. No mesmo mês, João Alfredo convocou um comitê bipartidário, liderado pelo conservador Visconde de Cruzeiro e pelo liberal Visconde de Ouro Preto para elaborar uma lei que reestabelecesse os bancos de emissão. O país vivia um momento de otimismo com a elevação dos preços do café e os estrangeiros aumentaram seus investimentos e créditos valorizando ainda mais o mil-réis. Surgiram novas indústrias, principalmente do setor têxtil, motivadas pelo mercado recentemente criado de trabalhadores rurais assalariados, imigrantes e libertos.

Todo esse movimento de demanda por moeda para pagar os novos assalariados e investir em novos projetos provocou o crescimento das taxas de juros que chegava a 10% para os comerciantes urbanos⁸.

Em 24 de novembro de 1888 o legislativo autorizou o estabelecimento dos bancos de emissão, medida essa, tida como semelhante à praticada por Souza Franco em 1857. A lei bancária de 1888 permitiu aos bancos brasileiros emitir bilhetes só até dois terços de seu capital e exigiu que mantivessem uma reserva em dinheiro de 20%. Em detalhes, a lei autorizava o governo a emitir um tipo de apólice com juros de 4,5% ao ano, inferior ao padrão de 5%. Os bancos que quisessem teriam que adquirir as apólices num total que equivalesse à metade de suas emissões. Com a remuneração de 4,5% oferecida pelo governo, a aquisição das apólices resultaria numa perda de capital. Na prática, para Schulz (1996, p.70), “se um banco renunciasse a seu direito de emissão ou fosse liquidado, receberia de volta do Tesouro bônus de 4,5%, tendo portanto um prejuízo sobre essa parte das garantias – porque esses bônus teriam que ser vendidos com um desconto em relação ao bônus-padrão de 5%.”

A controle da inflação foi, sob o ponto de vista do autor, o foco de preocupação da lei de 1888 pois limitou o total de emissão a 200 mil contos, quantia igual já existente em circulação. Porém, nenhuma instituição sozinha conseguia emitir mais que 20 mil contos. Além disso, uma soma equivalente à metade das apólices oferecidas como garantia para emissão seria utilizada para incinerar papel moeda. Dessa forma, o aumento máximo teórico do dinheiro em circulação seria de 50%.

Para Schulz (1996), o sistema da lei baseado em apólices teria sido um excelente mecanismo para expansão controlada do dinheiro em circulação, entretanto, a perda de 0,5% dos bônus e o medo da repetição da experiência de Souza Franco “desencorajou os financistas de se beneficiarem com a lei de 1888. Assim, os bancos e o país perderam uma boa oportunidade para efetuar uma transição pacífica para o novo sistema de trabalho.”

Para Peláez e Suzigan (1976), a reforma monetária promovida em 1888 teve como motivação não só o fim da escravidão, mas a oferta inadequada de moeda, pois o monopólio de emissão do Tesouro agravava a falta de liquidez. Os autores explicam que a transição para uma economia monetária nas fazendas de café seria feita com base na atração de imigrantes

⁸ Schulz (1996 apud VIANNA, o Banco do Brasil, p.529)

européus: “O estoque de moeda teria que aumentar mais rapidamente do que a taxa de 1% ao ano registrada a partir de 1870”. Além disso, o surto cafeeiro gerava um superávit anual acima do consumo interno do setor e “faziam-se necessárias instituições financeiras para canalizar as poupanças criadas pelo superávit da exportação”.

3.4 A Crise do Encilhamento – 1889 a 1891

Mesmo após o Primeiro Ministro João Alfredo ter realizado a abolição, aprovado um subsídio à imigração, instituído os primeiros empréstimos agrícolas do Império e autorizado o estabelecimento dos bancos de emissão, muitos o criticavam por não agir rápido o bastante. De acordo com Schulz (1996), os paulistas criticavam-no por não gastar mais verbas para subsidiar a imigração, além disso, eles insistiam em mais autonomia local apoiando o federalismo, pleiteavam também manter um maior percentual dos impostos em São Paulo, eleger o presidente da província e controlar as terras públicas dentro da província.

Os comerciantes do Rio de Janeiro criticavam João Alfredo pela demora nas reformas prometidas, principalmente no tema do sistema bancário. O Exército acreditava que o governo imperial tinha se tornado um obstáculo ao progresso e queriam derrubar a elite política nepotista e promover a industrialização. Já os fazendeiros do Vale do Paraíba após o decreto da abolição e a recusa no pagamento de indenizações por suas perdas com escravos, deixaram de ser o principal apoio do governo e o abandonou.

Sem apoio, João Alfredo renunciou e uma crise de sucessão se instalou demonstrando a dificuldade da monarquia em encontrar um sucessor. Após uma tentativa sem sucesso de formar um ministério, assumiu o liberal Visconde de Ouro Preto em junho de 1889 que, segundo Levy (1994, p.118), “tinha o objetivo de esvaziar a plataforma republicana, satisfazendo os interesses mais imediatos da alta finança e dos latifundiários.”

Ouro Preto assumiu o governo em um momento de grande otimismo. Schulz (1996, p.77) descreve que neste período o câmbio estava acima da paridade de 27 *pence*, havia também o otimismo dos membros da elite com a conquista da abolição sem violência, a colheita do café já havia sido boa e a do ano seguinte prometia ser superior em preço e

quantidade, a imigração provou que poderia substituir a escravidão. Soma-se o fato dos estrangeiros terem aumentado o crédito comercial em virtude das boas perspectivas. Isto fez com que o mil-réis se valorizasse e a quantidade de ouro em circulação se elevou. O crédito interno e a liquidez aumentaram em consequência disso. O preço das ações na Bolsa de Valores subiu promovido pela procura dos novos investidores que esperavam grandes lucros como estava acontecendo.

A política monetária implementada em julho de 1889 por Ouro Preto foi baseada na Lei de 1888, adicionando um dispositivo que permitia aos bancos lastrearem suas emissões em ouro e emitirem notas conversíveis em até três vezes seu capital.

Para Botelho Jr. (2003, p.278) a proposta de Ouro Preto foi uma “política de financiamento oficialmente voltada para a lavoura”. Neste período o poder legislativo era dominado por cafeicultores fluminenses que desejavam ser compensados por suas perdas ocorridas durante a Abolição. Tal política seria realizada pelo Tesouro que emprestaria determinada quantia aos bancos, pelo prazo de sete a 22 anos, sem cobrar juros e os bancos, por sua vez, teriam a obrigação de emprestar o dobro dessa quantia a uma taxa de juros de 6% ao ano e prazos de um a 15 anos⁹. Como as transações de crédito agrícola eram altamente vantajosas para os bancos, a autora descreve que a alta finança apressou-se em organizar estabelecimentos que seriam responsáveis em repassar estes recursos à lavoura. As ações dessas novas instituições foram muito procuradas e as subscrições depois de cotadas na Bolsa continuaram a subir muito.

O que realmente aconteceu foi que o crédito não chegou aos fazendeiros. Os bancos de auxílio à lavoura, tinham quase sempre os mesmos diretores dos bancos comerciais e suas carteiras estavam comprometidas com empréstimos feitos aos fazendeiros através de suas casas comissárias. Levy (1994) detalha esta afirmação:

“Com os recursos recebidos, os banqueiros faziam operações contábeis, através das quais repassavam aos fazendeiros os empréstimos necessários para ressarcir as suas dívidas com as casas comissárias e, mais uma vez contabilmente, resgataram as dívidas destas últimas com o próprio sistema bancário.” (p.119).

Uma bolha especulativa, o Encilhamento, foi provocada pois a facilidade de se obter fundos do governo isento de juros induziu a formação de diversos bancos novos, enquanto os

⁹ Levy (1994). *A Indústria do Rio de Janeiro através de suas sociedades anônimas - esboços de história empresarial*. Rio de Janeiro: UFRJ, p.119.

já existentes buscavam aumentar seu capital para terem acesso a maiores quantias de dinheiro público.¹⁰ O valor do capital dos bancos cresceu rapidamente e fortunas podiam ser feitas em poucos dias. Dos quarenta bancos funcionando no ano de 1889, quatorze tinham sido fundados neste ano. Na Tabela 6 podemos observar o predomínio dos bancos na composição das empresas existentes na Bolsa de Valores.

TABELA 6
Capitalização da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, 1889*

Bancos	572000
Ferrovias	176000
Companhias de seguros	35700
Navegação	26000
Têxteis	25600
Engenhos centrais de açúcar	9000

*Valores registrados de participações em contos em 31 de dezembro de 1889, em Schulz (1996 apud CAVALCANTI, *O Meio Circulante Nacional*, 1983, p.355).

O próximo passo de Ouro Preto foi renegociar 20 milhões de libras da dívida externa e como resultado deste empréstimo e dos ganhos com o café, o valor do metal em circulação atingiu 9 milhões de libras, um terço da moeda circulante total.¹¹ O Ministro da Fazenda acreditava fortemente no padrão-ouro, então, em setembro, o Banco Internacional foi convertido em Banco Nacional do Brasil, BNB, um banco de emissão com base em ouro cujo capital inicial era de 90 mil contos e tinha importantes acionistas estrangeiros. Com a autorização para emitir o triplo de seu capital, o BNB poderia emitir 270 mil contos, soma maior que todo o papel-moeda e cédulas bancárias em circulação. O Banco Nacional do Brasil (BNB), desta forma, representaria uma espécie de Banco Central incipiente, com atuação no mercado de câmbio e como emprestador de última instância para o sistema bancário.

Para Schulz (1996) embora a emissão de notas lastreada em ouro foi celebrada pelos fazendeiros que viram seu poder aquisitivo melhorar, tal medida foi criticada desde o início. Logo que os preços do café caíssem o ouro sairia do país e faltaria ao banco o metal para honrar seus bilhetes. Foi o que de fato aconteceu, pois com o início da crise política provocada pela proclamação da República em 15 de novembro de 1889, ocorreu uma fuga de capitais do país fazendo com que o Banco Nacional parasse de emitir.

¹⁰ Schulz (1996 apud *Rio News*, 26 de agosto de 1889)

¹¹ Schulz (1996 apud CAVALCANTI, *O meio circulante nacional*, 1983, p.336)

Rui Barbosa é o ministro escolhido pelo primeiro presidente Deodoro de Fonseca para a pasta da Fazenda no início da República. O ambiente de incerteza e a desvalorização do conto de réis fizeram com que as emissões lastreadas em ouro se tornassem inviáveis. Com o fim da emissão conversível, a escassez de meio circulante voltou a preocupar.

De acordo com Levy (1994), Rui Barbosa, reuniu-se com banqueiros da capital e aceitou continuar com a política de empréstimos aos bancos particulares e manter a lei de 1888, pois para autora, essa conciliação garantiria ao governo provisório o apoio da burguesia financeira. A escolha do Ministro pela emissão com lastro em títulos da dívida pública foi apresentada em 17 de janeiro de 1890. Assim, para Botelho Jr. (2003, p.279), “de acordo com a engenharia financeira idealizada por Rui Barbosa, a política a ser seguida resolveria o problema da circulação e desagruaria o Estado do serviço da dívida interna”.

A reforma bancária previa um sistema emissor regional de bilhetes lastreados na mesma quantidade de apólices da dívida pública, as quais deveriam ser adquiridas no mercado pelos bancos. Botelho Jr. (2003) descreve que as emissões estavam monopolizadas inicialmente em três regiões: banco emissor do Norte, com sede na Bahia, banco emissor do Sul com sede em Porto Alegre e banco emissor do Centro com sede no Rio de Janeiro. Suas emissões poderiam chegar até 150 mil, 100 mil e 200 mil contos, respectivamente e suas notas seriam restritas às suas regiões de atuação. Como a quantidade de dinheiro em circulação era de aproximadamente 200 mil contos, o meio circulante mais que duplicaria.

O autor (Botelho Jr. 2003, p.280) complementa que ainda em janeiro as emissões foram estendidas à São Paulo. “No total, mais nove bancos obtiveram a concessão para emitirem contra apólices e metal à razão de 1:1 e 2:1, respectivamente. Após setembro, todos poderiam emitir com base em metal.”

Schulz (1996) explica que para os bancos, essas notas, conversíveis em papel moeda em vez de ouro, estavam protegidas dos efeitos da desvalorização:

“Quando um banco usava seu capital para adquirir bônus que serviam como lastro de sua emissão, ele via seu capital rendendo juros duas vezes: uma como bônus, outra com os empréstimos gerados pelas notas. Para a economia como um todo, o efeito seria um tanto inflacionário, na medida em que os fundos que teriam sido previamente absorvidos pela dívida pública estavam livres para entrar em circulação.” (p. 83)

Na visão de Levy (1994, p.123), a primeira legislação financeira elaborada por Rui Barbosa buscou satisfazer a expansão da indústria e das atividades tradicionais de agricultura e comércio. “Representava uma profunda e radical transformação no caráter operacional dos negócios, modificando não só a organização bancária e monetária, mas também alterando a lei das sociedades anônimas e formulando a lei hipotecária.”

Para a autora, Rui Barbosa justificava suas emissões argumentando que o estoque de moeda era determinado pelas necessidades do giro comercial, sinalizado pela taxa de juros. Em suma, acreditava que a elevação da oferta da moeda faria cair os juros, pois juros altos significavam escassez de moeda. Levy (1994, p.124) critica tal argumento ponderando que Rui Barbosa parecia desconhecer o efeito regulatório exercido pela taxa de juros, entretanto a autora reconhece que o ministro avançou em relação aos seus opositores quando afirmava que a cotação do câmbio dependia não da quantidade de moeda, mas da situação da balança de pagamentos.

Entretanto, a reforma bancária promovida por Rui Barbosa tornou crônico o processo especulativo iniciado na gestão de Ouro Preto. Conselheiro de Rui Barbosa, o financista Francisco Mayrink foi o mais beneficiado nas políticas monetárias adotadas pelo governo, que, posteriormente analisada, mostrou ter se aproveitado de suas relações governamentais e fez imensa fortuna para si e seus associados.

Na opinião de Schulz (1996, p.84), além do conflito de interesses que poderia surgir ao ser permitido um banco privado ter o poder de emissão e ainda permanecer com a função de prestamista, outro grande erro foi permitir que as ações das sociedades anônimas fossem negociadas depois de somente 10% de seu valor ter sido integralizado. Para o autor “essa superliberdade tinha claramente a intenção de ajudar os especuladores e reavivar o Encilhamento”. Isso significava que os acionistas poderiam sair impunes caso o banco falisse. O autor descreve esse cenário de especulação:

“...os bancos expandiram a oferta de dinheiro rapidamente, provocando um declínio imediato no câmbio, apesar da alta nas exportações de café e borracha. Os banqueiros brasileiros emprestaram contra a garantia de seu próprio capital e empregaram fundos que deveriam ter ido para empréstimos à agricultura e ao comércio, para o financiamento de especuladores e subscrição de fraudes. Talvez o pior de tudo, o governo emprestou dinheiro aos bancos, que o usaram para adquirir bônus que serviam como lastro para suas emissões. Na realidade, o banco de Mayrink criou notas com base em nada.” (p.85)

Novas autorizações para emissão foram dadas a alguns bancos privados e em setembro de 1890, de acordo com o relatório do Ministério da Fazenda, o dinheiro em circulação consistia em 170 mil contos de papel moeda e 120 mil contos de cédulas bancárias. Em 13 de outubro um novo decreto tentaria conter a onda de fraude exigindo que 100% das ações das empresas fossem subscritas e 30% depositados num banco para começar a operar, além disso, 40% do capital teria de ser integralizado antes de as ações serem negociadas. Tal decreto não teve resultado e poucas semanas depois Rui Barbosa propôs permitir que usassem apólices dos empréstimos em ouro do governo como lastro. De acordo com Schulz (1996), como o governo, nessa época, tinha dificuldades em cumprir suas obrigações em ouro, esses bônus foram negociados em torno de 70% do valor nominal, tornando-se altamente inflacionário.

Em 15 de novembro foi reunida a Assembléia Constituinte e em 20 de janeiro de 1891 foi realizada a primeira leitura da Constituição e aprovada em 24 de fevereiro. No dia seguinte foram realizadas eleições para presidente e Deodoro venceu Prudente que, de acordo com Schulz (1996), utilizou de ameaça da força militar e suborno para convencer os congressistas indecisos.

Ministro escolhido por Deodoro, Barão de Lucena começou sua administração em uma situação política difícil pois, para Schulz (1996, p.92), “tentava sustentar um governo fraco e ilegítimo por meio de concessão de favores financeiros”. Lucena assumiu as relações negociais que existiam entre Rui Barbosa e Mayrink e continuou a fornecer concessões ao banqueiro e seus associados.

Tristão de Alencar Araripe como Ministro da Fazenda não conseguiu reprimir o poder dos especuladores responsáveis pelo encilhamento. Durante o segundo semestre de 1891 os preços na Bolsa de Valores começaram a cair. Schulz (1996) descreve o cenário:

“Acionistas que haviam depositado entre 10 e 40% do valor das ações recusavam-se agora a entrar com o restante, perdendo seu investimento original. Os bancos, especialmente o Banco da República, continuaram a colocar notas em circulação para apoiar a Bolsa de valores. Tendo emprestado pesadamente na garantia de ações e outros ativos incertos, a maioria dos bancos já tinha se tornado insolvente.” (p.94)

As conseqüências do excesso de emissão logo foram sentidas: Schulz (1996) relata que o mil-réis despencou para 14 pence; os industriais que haviam se endividado ao comprarem máquinas no exterior não tinham como pagá-las; as indústrias que dependiam de matéria prima vindas do exterior também sofreram; os cidadãos do Rio de Janeiro que tinham

grande parte de suas despesas gastas em itens importados, viram seu custo de vida dobrar, enquanto seus salários pouco aumentavam; greves e tumultos eram comuns.

A solução de Lucena foi combater a crise emitindo mais notas bancárias. Em setembro de 1891 propôs ao Congresso que autorizasse uma emissão de 600 mil contos sem lastro real. O Congresso não aprovou. Em 3 de novembro Deodoro e Lucena fecharam o Congresso e estabeleceram uma ditadura que durou somente 20 dias. O PRP (Partido Republicano Paulista), apoiado pela Marinha e oficiais do exército dissidentes armam um contragolpe. Em 23 de novembro de 1891 o primeiro presidente do Brasil renunciou e assumiu seu vice, Floriano Peixoto. O novo presidente assume prometendo retorno às políticas financeiras ortodoxas e finda o Encilhamento.

CONCLUSÃO

Em seu início a economia brasileira foi, fundamentalmente, baseada na estrutura das grandes propriedades rurais agrário exportadoras. Significa dizer que toda produção interna era destinada aos mercados consumidores europeus através do pacto estabelecido entre colônia e metrópole. Portugal controlava, assim, a entrada e saída de metais da colônia, que só era realizada após cunhagem nas Casas de Moeda.

Em decorrência da escassez monetária vivida pela colônia outras “formas” de moeda foram utilizadas, em pequena escala, o que, entretanto, não supria a necessidade crescente da colônia. Tal dilema se constituiu como um entrave ao desenvolvimento da economia interna colonial, o qual provocava o encarecimento dos produtos importados assim como inflação de bens de consumo e insumos para produção.

O estabelecimento da corte no Brasil em 1808 foi um ponto de inflexão para o processo de desenvolvimento da economia monetária brasileira. Era estratégico para Portugal criar uma nova estrutura administrativa na colônia que permitisse a manutenção da sua corte. Os bancos fizeram parte deste processo. Com o primeiro banco brasileiro, o Banco do Brasil, fundado em 1808, foi autorizada a emissão de notas que facilitaram, em parte, as transações comerciais. Nesse contexto, a falta de instituições financeiras que oferecessem crédito e a insuficiência da quantidade de moeda em circulação foram considerados os pontos mais críticos pelos principais comerciantes do período.

Os bancos e as políticas monetárias se tornaram relevantes a partir da segunda metade do século XIX quando a estrutura econômica já havia se sofisticado o suficiente para justificar a importância do crédito e da moeda como indispensáveis ao desenvolvimento da economia. A utilização dos bancos como instrumentos de política monetária estava no centro do debate entre os grupos Papelistas e Metalistas que discutiam sobre sua atuação, o direito de emissão e a adoção do padrão-ouro.

Neste estudo foi visto que a crescente demanda por moeda e crédito, comuns a uma economia em expansão, tornou a escassez monetária vivida ao longo do período monárquico e o início do período republicano a principal questão abordada pelas correntes de pensamento. Com exceção do período de 1857 a 1858, do ministro Bernardo Souza Franco, as políticas monetárias adotadas tiveram a natureza mais conservadora em relação ao crédito. Contudo, durante as crises econômicas ocorridas no período (1857, 1864 e 1875) o governo promoveu o aumento do volume de papel-moeda e das cédulas bancárias em circulação. As políticas monetárias implementadas tiveram participação ativa dos bancos neste período analisado e as decisões do governo afetaram diretamente a atuação destas instituições.

A expansão da atividade bancária era considerada um dos principais aspectos do crescimento econômico dos países industriais e no Brasil, a legislação de 1860 que restringia o estabelecimento e funcionamento dos bancos, impediu prematuramente o crescimento de seu sistema bancário. Esta tendência foi gradativamente diminuindo e na transição entre a Monarquia e a República a política monetária expansiva foi posta em prática de forma mais marcante por Rui Barbosa.

A crise do Encilhamento foi iniciada pela facilidade de se obter crédito para formação de bancos através da lei de 1888. A maior crítica a política expansionista era a falta de controle governamental, pois os agentes autorizados pelo governo agiam livremente, ,entretanto mesmo provocando a bolha especulativa foi capaz de promover a incipiente indústria brasileira. Foi uma tentativa de modernização da economia brasileira com o objetivo de diversificar e impulsionar novos setores e com isso elevar o nível de atividade econômica.

BIBLIOGRAFIA

1. *A Acumulação de Capital: Comércio e Finanças no Século XVIII*. In Infopédia [Em linha]. Porto: Porto Editora, 2003-2010. [Consult. 2010-11-16]. Disponível na www: <URL: [http://www.infopedia.pt/\\$a-acumulacao-de-capital-comercio-e-financas](http://www.infopedia.pt/$a-acumulacao-de-capital-comercio-e-financas)>
2. BOTELHO JÚNIOR, C. D. O. A crise cambial do encilhamento: algumas observações sobre a interpretação de Celso Furtado. *Economia e Sociedade*, v. 12, n. 2, p.275-294, 2003. Disponível em: http://www.eco.unicamp.br/publicacoes/economia_sociedade/download/revista_21/07-Botelho.pdf
3. CORAZZA, Gentil. O Monetarismo ou a Negação da Moeda. DECON / UFRGS, Porto Alegre, Novembro 1996. Disponível em: <http://www8.ufrgs.br/decon/publionline/textosdidaticos/textodid11.pdf>
4. *Crises Econômicas (séc. XVII)*. In Infopédia [Em linha]. Porto: Porto Editora, 2003-2010. [Consult. 2010-11-16]. Disponível na www: <URL: [http://www.infopedia.pt/\\$crises-economicas-\(sec.-xvii\)](http://www.infopedia.pt/$crises-economicas-(sec.-xvii))>
5. FONSECA, Pedro Cesar Dutra. A Controvérsia entre Metalismo e Papelismo e a Gênese do Desenvolvimentismo no Brasil. *XXXVI Congresso Nacional da ANPEC*. Salvador: 2008.
6. _____ & MOLLO, Maria de Lourdes. Metalistas X Papelistas: Origens Teóricas e Antecedentes do Debate entre Monetaristas e Desenvolvimentistas. *Série Textos para Discussão*. Brasília: UNB, n. 348. Janeiro 2011.
7. FRAGOSO, J. *Mercados e negociantes imperiais: um ensaio sobre a economia do império português (séculos XVII-XIX)*. História: Questões e Debates, Curitiba, v. 36, pp. 99-127, 2002.
8. GREMAUD, Amaury Patrick. A política econômica na passagem do século XIX para o XX: controvérsias em torno da questão monetária. *Anais do V Congresso Brasileiro de História Econômica*. Caxambu: ABPHE, 2003. Disponível em: <<http://www.abphe.org.br>>. Acesso em: 04 de junho de 2010.
9. GUIMARÃES, Carlos Gabriel. O banco rural e hipotecário do rio de janeiro e o pós-guerra do Paraguai, 1871-1875. *Anais do V Congresso Brasileiro de História Econômica e 6ª Conferência Internacional de História*. ABPHE - Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica (Brazilian Economic History Society), 2003. Disponível em <http://ideas.repec.org/p/abp/he2003/031.html>
10. _____. O Império e os bancos comerciais do Rio de Janeiro na Segunda metade do século XIX: os casos do Banco Mauá, MacGregor & Cia., do Banco Rural e Hipotecário do Rio de Janeiro e do Banco Comercial e Agrícola. *Anais do III Congresso Brasileiro de Pesquisadores em História Econômica e 4ª Conferência Internacional de História de Empresas*. Curitiba: ABPHE/UFPR, 1999.

11. _____. Os negociantes da praça do comércio do Rio de Janeiro de meados do século XIX: Estudo do grupo mercantil do Barão de Mauá e sua relação com o Império do Brasil. *Revista População e Sociedade*. Porto: CEPESE, n.16, p.291-312, setembro. 2008.
12. *Impérios Francês e Inglês (séc. XVII-XVIII)*. In Infopédia [Em linha]. Porto: Porto Editora, 2003-2010. [Consult. 2010-11-16]. Disponível na www: <URL: [http://www.infopedia.pt/\\$imperios-frances-e-ingles-\(sec.-xvii-xviii\)>](http://www.infopedia.pt/$imperios-frances-e-ingles-(sec.-xvii-xviii)>)
13. LEVY, Maria Bárbara. *A indústria do Rio de Janeiro através de suas sociedades anônimas: esboços de história empresarial*. Rio de Janeiro: UFRJ, 1994.
14. _____. ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. *Estudos Econômicos*, 15 (Número Especial) 17, p. 48, 1985.
15. LIMA, Fernando C. G. de Cerqueira. A Lei de Cunhagem de 4 de agosto de 1688 e a emissão de moeda provincial no Brasil (1695-1702): um episódio da história monetária do Brasil. *Revista de Economia Contemporânea*. Vol. 9, N.2, Maio-Agosto de 2005b.
16. _____. Falta de Moeda, fixação do preço do açúcar e manipulações monetárias no século XVII: Impactos sobre produtores e comerciantes. *Anais do II Encontro Internacional de História Colonial*. Mneme – Revista de Humanidades UFRN. Caicó (RN), V 9, n 24, setembro-outubro (2008)
17. _____. Moeda e Crédito no Brasil: breves reflexões sobre o primeiro Banco do Brasil (1808- 1829). Évora. *IV Encontro dos Economistas da Língua Portuguesa*. 2001.
18. _____. Uma análise crítica da literatura sobre a oferta e a circulação de moeda metálica no Brasil nos séculos XVI e XVII. *Estudos Econômicos*. Vol. 35, nº 1, 2005a.
19. MENDES, José Amado. “A empresa bancária em Portugal no séc. XX: Evolução e estratégias” in *Gestão e Desenvolvimento*”, n 11, 2002. P. 39-56. Disponível em http://www4.crb.ucp.pt/biblioteca/gestaodesenv/GD11/gestaodesenvolvimento11_39.pdf
20. MEYRELLES FILHO, Sérgio Fornazier, & ARTHMAR, Rogério. Moeda, liquidez e poupança forçada na economia clássica. In: XI Encontro Nacional de Economia Política, 2006, Vitória. *Anais do XI Encontro Nacional de Economia Política – Alternativas ao Neoliberalismo na América Latina*, 2006. p. 1-24
21. MOLLO, Maria de Lourdes. As Controvérsias Monetárias do Século XIX. *Ensaio FEE*, 1994, ano 15, n. 1, pp. 80-97.
22. _____. Ortodoxia e Heterodoxia Monetárias: a Questão da Neutralidade da Moeda. *Revista de Economia Política*, 2004, vol. 24, n. 3(95) julho-setembro.
23. MÜLLER, Elisa. *Moedas e bancos no Rio de Janeiro no Século XIX*. www.ie.ufrj.br. (Textos de Discussão).
24. NOVAIS, Fernando. A proibição das manufaturas no Brasil e a política econômica portuguesa do fim do século XVIII. *Revista de História*, 33(67), 1966, p. 145-166.
25. PELAEZ, Carlos Manuel e SUSIGAN, Wilson. *História Monetária do Brasil. Análise da política, comportamento e instituições monetárias*. 1. ed., Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1976.
26. PIÑEIRO, Théó Lobarinhas. Crédito, bancos e política no Brasil Império(1830-1860). *Encontro Nacional de Economia Clássica e Política*, Rio de Janeiro, 1996, mesa xvi, p.5-16.

27. PRADO, Luiz Carlos Thadeu Delorme. A Economia Política das Reformas Econômicas da Primeira Década Republicana. *Análise Econômica da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS*, Porto Alegre, n.39, mar/2003.
28. *Restauração*. In Infopédia [Em linha]. Porto: Porto Editora, 2003-2010. [Consult. 2010-11-16]. Disponível na www: <URL: [http://www.infopedia.pt/\\$restauracao](http://www.infopedia.pt/$restauracao)>
29. ROCHA, Maria Manuela da. "Crédito Privado em Lisboa numa perspectiva comparada (séculos XVII e XIX)." *Análise Social* 33, no. 145 (1998): 91- 115
30. SÁEZ, Hernán Enrique Lara. *Nas Asas de Dédalo: um estudo sobre o meio circulante no Brasil entre os anos de 1840 a 1853*. São Paulo: Humanitas, 2010.
31. SCHULZ, John. 1996. *A crise financeira da abolição: 1875-1901*. São Paulo: Edusp/Instituto Fernand Braudel.
32. SOUZA, Rita Martins. Moeda e Estado: políticas monetárias e determinantes da procura (1688-1797). *Série Documentos de Trabalho*, n. 20. Lisboa: ISEG, 2001.
33. VILLELA, André. The Quest for Gold: Monetary Debates in Nineteenth-century Brazil, *Brazilian Journal of Political Economy*, 2001, vol. 21, n. 4 (84), October-December.